

A large blue 'R' logo, similar to the one in the header, is positioned on the left side of the page. It is a circle with a smaller circle inside, and several lines radiate from the top and bottom of the circle.

SR Research Report
2014/7/1

三城ホールディングス（7455）

当レポートは、掲載企業のご依頼により弊社が作成したものです。投資家用の各企業の『取扱説明書』を提供することを目的としています。正確で客観性・中立性を重視した分析を行うべく、弊社ではあらゆる努力を尽くしています。中立的でない見解の場合は、その見解の出所を常に明示します。例えば、経営側により示された見解は常に企業の見解として、弊社による見解は弊社見解として提示されます。弊社の目的は情報を提供することであり、何かについて説得したり影響を与えたりする意図は持ち合わせておりません。ご意見等ございましたら、sr_inquiries@sharedresearch.jp までメールをお寄せください。ブルームバーグ端末経由でも受け付けております。



目次

直近更新内容.....	4
概略.....	4
業績動向.....	6
事業内容.....	11
ビジネス.....	11
市場とバリューチェーン.....	22
経営戦略.....	27
過去の財務諸表.....	28
損益計算書.....	54
貸借対照表.....	56
キャッシュフロー.....	58
その他情報.....	60
沿革.....	60
ニュース&トピックス.....	60
トップ経営者.....	63
従業員.....	63
大株主.....	63
IR 活動.....	63



損益計算書 (百万円)	10年3月期 連結	11年3月期 連結	12年3月期 連結	13年3月期 連結	14年3月期 連結	15年3月期 会社予想
売上高	56,299	60,140	59,547	55,419	56,903	57,258
前年比	-2.5%	6.8%	-1.0%	-6.9%	2.7%	0.6%
売上総利益	38,656	41,725	39,795	37,711	38,488	
前年比	-2.8%	7.9%	-4.6%	-5.2%	2.1%	
売上総利益率	68.7%	69.4%	66.8%	68.0%	67.6%	
営業利益	-543	1,062	-114	427	808	1,140
前年比	-	-	-	-	202.5%	41.1%
営業利益率	-	1.8%	-	0.8%	1.4%	2.0%
経常利益	-172	1,666	-25	1,066	1,035	1,122
前年比	-	-	-	-	36.5%	36.5%
経常利益率	-	2.8%	-	1.9%	1.8%	2.0%
当期純利益	-233	473	-1,177	103	419	509
前年比	-	-	-	-	306.8%	21.5%
純利益率	-	0.8%	-	0.2%	0.7%	0.9%
1株当たりデータ						
期末発行済株式数(千株)	51,498	51,489	56,057	56,057	56,057	
EPS	-	9.2	-	2.0	8.1	9.9
DPS	31.5	18.0	18.0	18.0	18.0	18.0
BPS	846.7	827.5	780.9	768.6	770.9	
貸借対照表 (百万円)						
現金・預金・有価証券	17,811	20,647	19,562	15,214	15,507	
たな卸資産	9,185	9,993	10,244	9,658	10,308	
流動資産合計	32,523	36,518	34,922	29,854	31,569	
有形固定資産	7,080	6,913	6,772	6,141	5,601	
投資その他の資産合計	11,202	10,348	9,982	14,523	14,881	
無形固定資産	865	892	1,166	1,526	1,690	
資産合計	51,673	54,720	52,854	52,079	53,788	
買掛金	1,794	1,656	1,474	1,570	1,852	
短期有利子負債	0	1,832	5,256	1,382	1,664	
流動負債合計	7,432	8,679	11,502	7,417	8,915	
長期有利子負債	0	2,500	0	4,000	4,000	
固定負債合計	637	3,435	923	4,827	4,869	
負債合計	8,070	12,114	12,425	12,244	13,785	
純資産合計	43,602	42,606	40,428	39,834	40,003	
有利子負債(短期及び長期)	0	4,332	5,256	5,382	5,664	
キャッシュフロー計算書 (百万円)						
営業活動によるキャッシュフロー	2,156	1,035	479	2,428	2,065	
投資活動によるキャッシュフロー	-1,643	-11,088	-421	-2,207	-137	
財務活動によるキャッシュフロー	-1,694	2,929	-151	-958	-806	
財務指標						
総資産利益率(ROA)	-	0.9%	-	0.2%	0.8%	
自己資本利益率(ROE)	-	1.1%	-	0.3%	1.1%	
自己資本比率	83.9%	77.4%	76.1%	76.0%	73.8%	

出所: 会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。



直近更新内容

概略

2014 年 7 月 1 日、株式会社三城ホールディングスは 2014 年 6 月の売上高伸長率を発表した。

（詳細は月次売上高の項目を参照、会社 HP へのリンクは[こちら](#)）

2014 年 6 月 12 日、同社は、2014 年 6 月 12 日に連結子会社の株式会社三城が公正取引委員会より勧告書を受領したことを発表した。

（リリース文のリンクは[こちら](#)）

内容

勧告書の内容は株式会社三城（以下、三城）が賃貸借契約を締結している店舗等の物件 831 件のうち 127 名の家主に対して、2014 年 4 月以降の消費税率引き上げ後も家賃等の振込額を従来どおりとする通知文書を送付した件が消費税転嫁対策特別措置法の規定違反に該当する、としたものである。

三城の対応

三城は既に 2014 年 5 月上旬より当該家主に対しお詫びと、消費税率引き上げ分の差額について 2014 年 4 月に遡って支払う旨の通知文書を送付した。現在は賃貸借契約の変更手続きが完了した家主より順次、消費税引き上げ分の差額の支払を開始している。

補足

同社の 2014 年 3 月末時点の国内店舗数は 867 店、内 831 店が賃貸借契約を結んでいるとみられる。同社の 2014 年 3 月期の賃借料は 9,730 百万円であり、また、2015 年 3 月期の会社計画営業利益は 1,140 百万円である。上記の 127 名の家主に相当する賃借料は不明であるが、同社では約 15 百万円程度の差額の支払が生じると推定している。

ただし、2015 年 3 月期会社計画において、賃借料は退店による影響も含めて保守的に見積もっている模様であり、同社では吸収できる範囲であるとしている。また、今回の勧告を真摯に受け止め、勧告内容の周知徹底や社内研修等を行い、法令順守の強化及び社内体制の整備に努めるとしている。

2014 年 6 月 2 日、同社は 2014 年 5 月の売上高伸長率を発表した。

（詳細は月次売上高の項目を参照、会社 HP へのリンクは[こちら](#)）



2014 年 5 月 26 日、同社との取材を踏まえ、レポート内容を更新した。

2014 年 5 月 15 日、同社は 2014 年 3 月期通期決算を発表した。

（詳細は 2014 年 3 月期通期決算項目を参照、決算短信へのリンクは[こちら](#)）

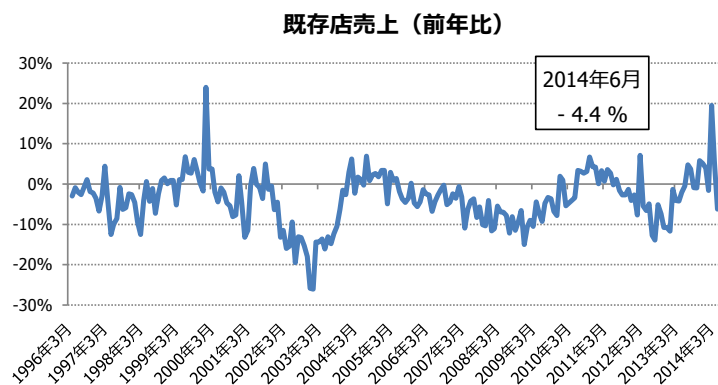
2014 年 5 月 1 日、同社は 2014 年 4 月の売上高伸長率を発表した。

3 カ月以上経過した会社発表はニュース&トピックスへ

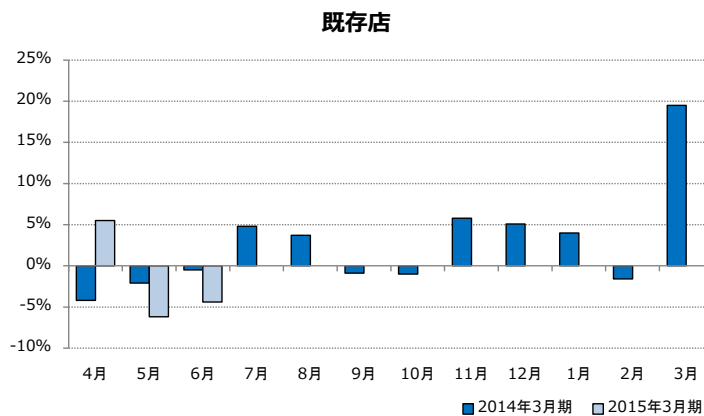


業績動向

月次動向



出所: 会社データよりSR社作成



出所: 会社データよりSR社作成

2014年6月

6月の既存店売上は前年同月比 4.4%減、全店売上は同 5.7%減であった。



四半期実績推移

(百万円)	13年3月期				14年3月期				14年3月期 (達成率) 通期会予	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q		
売上高	14,452	14,687	13,594	12,686	14,121	15,253	13,910	13,619	97.4%	58,413
前年比	-5.2%	-10.1%	-7.2%	-4.7%	-2.3%	3.9%	2.3%	7.4%		5.4%
売上総利益	9,759	10,011	8,888	9,053	9,529	10,250	9,324	9,385		
前年比	-5.0%	-9.7%	-7.1%	2.0%	-2.4%	2.4%	4.9%	3.7%		
売上総利益率	67.5%	68.2%	65.4%	71.4%	67.5%	67.2%	67.0%	68.9%		
販管費	9,319	9,484	9,400	9,080	9,325	9,332	9,314	9,709		
前年比	-9.2%	-8.4%	-6.9%	-1.3%	0.1%	-1.6%	-0.9%	6.9%		
売上高販管費比率	64.5%	64.6%	69.1%	71.6%	66.0%	61.2%	67.0%	71.3%		
営業利益	440	526	-511	-28	203	919	9	-323	62.5%	1,293
前年比	-	-28.3%	-	-	-53.9%	74.7%	-	-		202.8%
営業利益率	3.0%	3.6%	-	-	1.4%	6.0%	0.1%	-		2.2%
経常利益	447	616	-333	336	302	958	67	-292	71.1%	1,456
前年比	514.7%	-8.9%	-	-	-32.4%	55.5%	-	-		36.6%
経常利益率	3.1%	4.2%	-	2.6%	2.1%	6.3%	0.5%	-		2.5%
当期利益	96	200	-292	99	263	600	32	-476	63.7%	658
前年比	-	-51.1%	-	-	173.6%	200.0%	-	-		538.8%
当期利益率	0.7%	1.4%	-	0.8%	1.9%	3.9%	0.2%	-		1.1%

出所: 会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

**会社予想は直近の数値。

2014年3月期通期決算実績

売上高（累計）は 56,903 百万円（前年比 2.7%増）、営業利益 808 百万円（同 89.0%増）、経常利益 1,035 百万円（同 2.9%減）、当期純利益 419 百万円（同 303.0%増）となった。

主要子会社である株式会社三城では従来の眼鏡事業における商品開発に加え、補聴器など潜在需要が見込まれるシニアマーケット向けに新たな提案を積極的に行った。業績の改善が着実に進み、既存店売上高は前年比 2.7%増。第4四半期（1-3月期）においては、2月は大雪の影響（前年比 1.6%減）、3月は消費増税前の駆け込み需要（前年比 19.5%増）があった。ただし、4月以降5月中旬時点においては駆け込み需要の反動で、売上高は伸び悩んでいる模様である。

売上総利益は 67.6%と前年比 0.4 ポイント減少する結果となった。PB 比率は 78.0%（前年 78.4%）であった。不採算店舗の見直しを引き続き行い、販管費比率は 66.2%と前年比で 1.1 ポイント改善している。

同社は 2014 年 3 月期通期決算を発表すると同時に、2013 年 5 月 15 日発表の業績予想と実績値との差異に関してコメントしている。予想に対して、売上高（予想比 2.6%減）、営業利益（同 37.5%減）、経常利益（同 28.9%減）、当期純利益（同 36.4%減）となった。売上高の未達に関しては、不採算店の整理を進める中、既存店の底上げが緩やかだったためとしている。売上高が予想を下回ったことにより、販管費は減少したものの、売上高の減少分を補うに至らず、営業利益、経常利益、当期利益は予想を下回った。



国内

国内は売上高 49,572 百万円 (前年比 0.5%減)、セグメント利益 863 百万円 (同 13.0%増)。国内店舗数は出店 7 店舗、退店 27 店舗で合計 867 店舗 (2014 年 3 月末) と総店舗数は減少したものの、売上高は微減にとどまり、セグメント利益は前年比で上昇した。

主要製品別の国内売上高は下記ようになる。

フレーム : 16,226 百万円 (前年比 2.1%減)

レンズ : 22,790 百万円 (同 0.6%減)

サングラス : 2,179 百万円 (同 12.0%増)

コンタクトレンズ : 1,301 百万円 (同 15.9%減)

補聴器 : 5,690 百万円 (同 7.7%増)

単価、数量伸長率は下記の通り。

組単価 : 全店ベース 32,410 円 (前年比 10.2%上昇)、Opt LABEL・OPTIQUE PARIS MIKI 以外 38,236 円 (同 10.3%上昇)、Opt LABEL・OPTIQUE PARIS MIKI 13,235 円 (同 8.8%上昇)

組数 : 全店ベース前年比 11.6%減、Opt LABEL・OPTIQUE PARIS MIKI 以外同 11.6 減

客数 : 全店ベース前年比 9.2%減、Opt LABEL・OPTIQUE PARIS MIKI 以外同 8.8%減

補聴器においては、前年第 4 四半期より貸出サービスを開始している。ユーザーは、補聴器を試用し (月額使用料を支払う)、随時購入への切替えが可能となる。こういった施策が奏功し、補聴器の売上高は前年同期比 7.7%増となった。尚、2014 年 3 月期末における補聴器貸出申込件数 (累計) は 2,300 件強、うち 450 件が購入へ切り替え、貸出継続は 1,000 件弱であった。

海外

売上高 7,684 百万円 (前年比 29.2%増)、セグメント損失 103 百万円 (前年はセグメント損失 360 百万円) となった。東南アジア地域は堅調で、売上高、営業利益が伸びている。一方、中国法人において店舗整理等を進めているが、中国国内の景気不振や人件費等の高騰で厳しい状態が続いている。

過去の四半期実績と通期実績は、過去の財務諸表へ



通期 (2015 年 3 月期) の会社予想

15年3月期予想 (百万円)	上期	14年3月期 下期	通期	15年3月期 上期会予	下期会予	通期会予
売上高	29,374	27,529	56,903			57,258
前年比	0.8%	4.8%	2.7%			0.6%
売上原価	9,595	8,819	18,414			
売上総利益	19,779	18,709	38,488			
前年比	0.0%	4.3%	2.1%			
売上総利益率	67.3%	68.0%	67.6%			
販売費及び一般管理費	18,657	19,023	37,680			
売上高販管費比率	63.5%	69.1%	66.2%			
営業利益	1,122	-314	808			1,140
前年比	16.1%	-	89.2%			41.1%
営業利益率	3.8%	-1.1%	1.4%			2.0%
経常利益	1,260	-225	1,035			1,122
前年比	18.5%	-7600.0%	-2.9%			8.4%
経常利益率	4.3%	-0.8%	1.8%			2.0%
当期純利益	863	-444	419			509
前年比	191.6%	-	306.8%			21.5%

出所: 会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

会社予想の売上高は前年比 5.4%増の 57,258 百万円。国内店舗数は 18 店舗の純減（出店 7 店舗、退店 25 店舗）の計画だが、既存店売上高（小売ベース）を前年比 2.6%増と見込んでいることが増収見通しの背景にある。店舗に関しては、引き続き不採算店の見直しを行う一方、ショッピングセンターやモールへの出店を進める模様。

既存店売上高は、2014 年 4 月の月次売上高は消費増税前の駆け込み需要の反動から低調なスタートを切った模様ながら、1) 店舗を 4 つのセグメントに分類し適切な販売促進により、特色づけを行っていくことや、2) 効率的に広告宣伝費を投入することで既存店の増収を図る。また、上期は 6 月頃まで消費増税前の駆け込み需要の反動を想定しており、既存店の増収率は下期が相対的に高くなる模様。単価はほぼ前並で、客数を増やしていきたいとしている。

売上総利益率は 68.1%と 2014 年 3 月期より 0.5 ポイント改善する見込み。売上総利益率の高い PB 比率の向上や、累進レンズの構成比の向上に伴うものである。

販売管理費比率は 66.1%（前年比 66.2%）、広告宣伝費は前年並みの見込み。結果、営業利益は 1,140 百万円（前年比 41.1%増）を見込んでいる。

経常利益は 1,122 百万円（前年比 8.4%増）、当期純利益は、509 百万円（前年比 21.6%増）を見込む。2014 年 3 月期においては、固定資産売却損、減損損失、などが特別損失として



276 百万円計上されていた。店舗の退店数は前年の 27 店舗から 25 店舗へと若干減少する予定である。

海外事業は、不採算店舗の閉店により赤字幅の縮小を目指す。

年間配当は前年並みの 1 株当たり 18 円、配当性向は 181.8%（前年 221.1%）の計画。キャッシュアウトの伴わない減損損失や評価損などの特別損失が純利益水準を押し下げていることや、現預金として 14,642 百万円（2014 年 3 月期末）を保有していることから、減配リスクは低いと考えられる。

将来の展望

同社は中期経営計画を作成していない。

同社の売上高は 2002 年 3 月期の 83,976 百万円をピークに、低下基調にある。2012 年度～2013 年度においては、株式会社ジェイアイエヌ（JASDAQ 3046）、の既存店売上高が前年比増加となった一方、株式会社メガネスーパー（大証 1 部 3318）、愛眼株式会社（東証 1 部 9854）、その他地方の店舗などは既存店売上高の前年比減少が続いた（株式会社メガネトップ（東証 1 部 7541）は前年並み）。同社が眼鏡市場における「勝ち組」と成り得るか否か、2015 年 3 月期はそれを占う上で重要な年となりそうだ。



事業内容

ビジネス

同社は、売上高および店舗数で国内最大のメガネ類の小売業者である。2004 年以来、徐々にマーケットシェアを上げてきてはいるものの、その店舗網は国内最大である（2014 年 3 月期末で 867 店）。品目別（国内）ではメガネ（2014 年 3 月期の全社売上高の 76.2%）、コンタクトレンズ（同 2.5%）、補聴器（同 11.1%）およびサングラス（同 4.3%）を販売している。事業の主体は国内を基盤にしている（2014 年 3 月期の売上高の 86.8%）が、海外事業も展開している（2014 年 3 月期の売上高の 13.2%；主にアジアやオーストラリア）。

標準的な店舗形態

国内店舗の形態は大きく分けて、同社にとっての主力業態である「パリミキ」と「メガネの三城」（2014 年 3 月期末時点で 772 店舗）、百貨店を中心とした店舗展開をしている金鳳堂（同 25 店舗）、低価格帯の Opt LABEL/ OPTIQUE PARIS MIKI（同 70 店舗）の 3 つの形態がある。パリミキとメガネの三城の店舗は同じ形態である。パリミキの店舗のほとんどは東京および関東圏に、メガネの三城は主に関西圏に見られる。店舗は通常、賃貸借物件によるもので、自社所有店舗は数店舗に留まる。

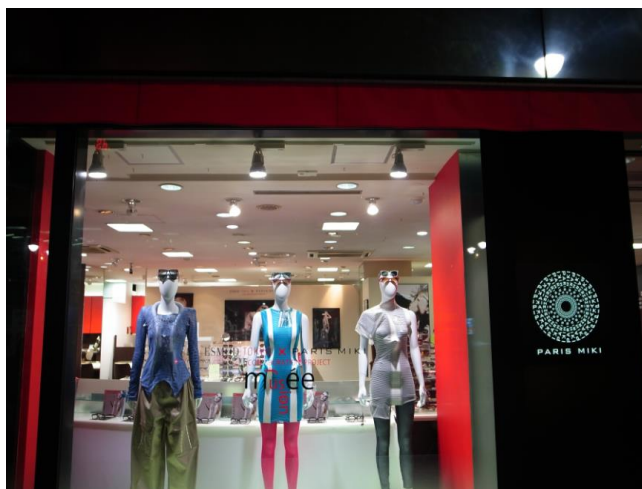
店舗レイアウトはいたってシンプルである。スペースのほとんどは販売用の商品陳列に使用している（店舗には約 1,200 組の在庫がある）。店舗の平均面積は約 100 m²で、店員数は 3-4 名である。店舗は郊外独立型・ビルイン型またはショッピングモール内に設置されている（2014 年 3 月期時点では郊外独立型 49.8%、ビルイン型 11.2%、モール 39.0%）。

店舗のほとんどは直営である（2014 年 3 月期で 867 店舗中 743 店舗）。フランチャイズ店は 124 店あるが（2014 年 3 月期時点）同社にとって好ましい形態は直営であろうと考える。

パリミキ/メガネの三城の店舗

既存店の多くは、塔を演出したお城のような外観である（下部の写真を参照）。ロードサイド展開時にあたってユニークな外観を創り出すために設計した旧来のデザインである。お城をイメージしたデザインは、同社の初期の成功に大きく貢献した（「沿革」の項を参照）。しかし、新たなマーケティング努力の一環として新形態の店舗や陳列を実験的に展開してきている。同社は店舗網の刷新の一助としてフランスのデザイン会社マレルブ（小売店専門の建築設計事務所）と契約している。ブランドイメージの観点では、成城学園前店のケースで「パリのアパルトマン」をイメージさせる店舗のモデルが確立できたもようであり、改装はブランドイメージ統一の面でも効果が期待されている。

既存店の内装と外観（お城をイメージ）および一部の新店舗のデザインを以下に示す。



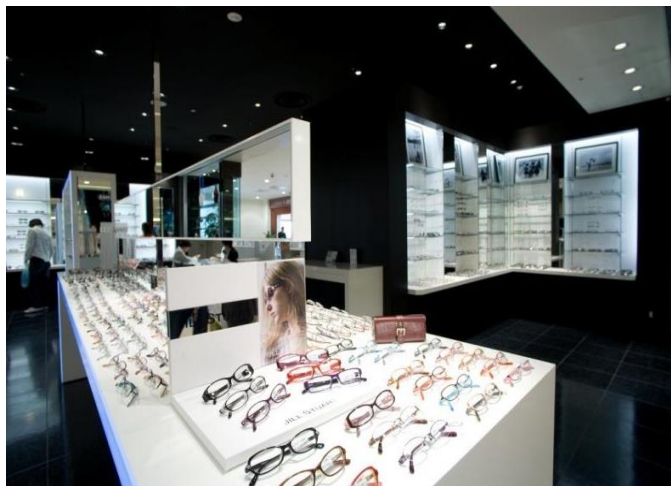


出所：同社資料より SR 社作成

Opt LABEL/OPTIQUE PARIS MIKI の店舗

Opt LABEL と OPTIQUE PARIS MIKI の店舗は主に 3 段階の価格（5,800 円、8,800 円、12,800 円）を提供する店舗形態で、低価格帯の競合他社がマーケットに参入したことに対抗して開発された。同店舗ではプライベート・ブランドのフレームを販売しており、店頭表示価格はレンズ込みの価格である。主にショッピングモールに出店されている。





出所：同社資料より SR 社作成

パリミキ／メガネの三城、金鳳堂の店舗は、可処分所得にある程度余裕のある消費者をターゲットとしており、2014 年 3 月期のメガネの平均価格は 38,236 円であった（業界平均は 2010 年で 23,264 円）。Opt LABEL/OPTIQUE PARIS MIKI の店舗は、ファッションや価格に敏感な消費者をターゲットとしており、2014 年 3 月期のメガネの購入平均価格は 13,235 円であった。

店舗網（2014 年 3 月期時点）

国内店舗：867 店（構成比約 82%）

海外店舗：191 店（同約 18%）

中国：100 店

オーストラリア：8 店

その他アジア諸国：74 店

米国：6 店

欧州：3 店

店舗数合計：1,058 店

2014 年 3 月期の海外売上は 7,684 百万円であった。大部分はアジアでの売上である。

ビジネスモデル

メガネ（フレームとレンズ 2014 年 3 月期売上高（国内小売ベース）の 76.2%）

メガネは同社の中心的な販売商品である。価格形態はレンズとフレームとで別個に価格を付ける方式と、メガネ一式でセット価格にする方式の 2 種類がある。



販売するフレームの60%強（小売売上）が社内でデザインしたプライベート・ブランドである（例：Au、Iki、Etos、8vo、Edge など）。パリミキとメガネの三城の店舗では、セット価格とフレームとレンズの別売価格の両方を採用している。別売のフレーム価格のボリュームゾーンは約15,000円から40,000円の程度である。ただし、オリジナル金フレームのAUシリーズは通常モデルで3万～88万円の範囲であり10万円から30万円の価格帯が売れ筋である。

レンズの価格は、特性（厚み、重量など）により通常3,000円から148,000円の範囲である。

フレームとレンズを一式にしたパッケージ商品（Very3）は10,500円、17,800円、24,800円の3段階の価格になっている。

Opt LABEL/OPTIQUE PARIS MIKIの通常価格はフレームとレンズ一式で3段階の価格（5,800円、8,800円、12,800円）に設定されている。

国内のメガネ一式単価は下落している。同社のデータに基づけば、平均メガネ一式単価（フレームとレンズ）は2000年3月期には38,171円だったが、2013年3月期時点では29,407円と23.0%下落している。単価下落の理由としては、低価格商品を販売するOpt LABEL/OPTIQUE PARIS MIKI業態を導入したこと、および主要店舗での単価下落が考えられる。

平均価格 / 個数 (円)	09年3月期	10年3月期	11年3月期	12年3月期	13年3月期	14年3月期
全店	31,099	28,114	29,873	27,535	29,407	32,410
Opt LABEL/OPTIQUE PARIS MIKI以外	34,176	31,037	33,970	31,033	34,663	38,236
Opt LABEL/OPTIQUE PARIS MIKI	10,068	10,005	11,967	11,246	12,160	13,235
売上構成						
% Opt LABEL/OPTIQUE PARIS MIKI以外	87.2%	86.1%	81.4%	82.3%	76.6%	76.7%
% Opt LABEL/OPTIQUE PARIS MIKI	12.8%	13.9%	18.6%	17.7%	23.4%	23.3%
価格変化(対前年比)						
全店	-6.8%	-9.6%	6.3%	-7.8%	6.8%	10.2%
Opt LABEL/OPTIQUE PARIS MIKI以外	-7.5%	-9.2%	9.5%	-8.6%	11.7%	10.3%
Opt LABEL/OPTIQUE PARIS MIKI	1.3%	-0.6%	19.6%	-6.0%	8.1%	8.8%

出所: 会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

2009年3月期の下落は、眼鏡市場等の競合店との価格競争によるため、前述のVery3を全店導入したことによる。2011年3月期の上昇は、相対的に高単価の眼鏡を中心に販売する金鳳堂が加わったことが主因である。2012年3月期の下落は、レンズとフレームのセット販売を本格的に開始したことなどによる。2013年3月期の上昇は、セット商品よりもアンサンブルに注力したことによる。

集客力の高いショッピングセンターにある店舗と郊外店舗では、在庫回転率には差が生じる。



店舗在庫はPOSシステムにて管理している。フレームは、姫路市にある流通センターに70万本の在庫を保有しており、各店舗に約1200本の在庫がある。各店舗の商品構成は、主に各店長が本社の指導のもとに決定している。フレームとレンズの粗利率は概して全社平均の66.8%よりは高く、傾向としてはレンズの売上総利益率の方がフレームよりも高い。

サングラス（2014年3月期売上高（国内小売ベース）の4.3%）

店舗で販売するサングラスは中核のメガネ商品を補完していると考えられる。ただし、サングラスが全体の売上に大きく貢献することは期待されていない。

店舗で販売するサングラスは有名ブランド（Police、Ray-Ban など）で、価格は通常5,000円から20,000円の範囲である。サングラスの売上総利益率は概して全社平均の売上総利益率よりは低い。

コンタクトレンズおよびコンタクトレンズ備品（2014年3月期売上高（国内小売ベース）の2.5%）

同社は、主要製品のメガネを補完する形でコンタクトレンズの販売も行っている。コンタクトレンズは比較的販売しやすいため（陳列スペースが必要なく、流行に左右されるリスクもない）、あくまで補完の位置づけにとどまるであろう。価格は一組3,800円から32,000円の範囲である。売上総利益率は概して全社平均の売上総利益率よりは低く、30～40%である。

補聴器（2014年3月期売上高（国内小売ベース）の11.1%）

同社の補聴器事業は比較的新しく、伸びしろのある分野といえる。同社は2005年3月期に補聴器の売上を別枠で開示し始めて以来、総売上に対する比率は増え続けている。補聴器の価格は、1台35,000円から480,000円とかなり開きがある。売上総利益率は概して全社平均の売上総利益率よりは低く、50%程度である。



費用構造

コスト分析 (百万円)	10年3月期 連結	11年3月期 連結	12年3月期 連結	13年3月期 連結	14年3月期 連結
売上高	56,299	60,140	59,547	55,419	56,903
売上原価	17,643	18,414	19,751	17,708	18,414
売上総利益	38,656	41,725	39,795	37,711	38,488
販売費及び一般管理費	39,199	40,663	39,910	37,283	37,680
販売促進費	2,617	2,747	2,667	2,593	2,593
広告宣伝費	1,556	1,337	1,441	645	645
人件費	20,353	20,723	19,933	18,177	18,177
賃貸料	8,882	9,747	9,747	9,894	9,894
減価償却費	1,308	1,401	1,339	1,375	1,375
他 管理費	4,483	4,708	4,783	4,599	4,996
営業利益	-543	1,062	-114	427	808

出所: 会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

同社の費用に占める比率が高いのは、人件費と賃借料である。2014年3月期で、人件費と賃借料合わせて販管費の75.3%を占めている。人件費が最大で、販管費の48.5%を占めている。また、賃借料は、販管費の25.7%を占めている。郊外独立型店舗の賃借料は地主との直接交渉になるが、ショッピングセンター内店舗の賃借料は、主に固定賃料である（百貨店および一部ショッピングセンターが変動賃料である）。



収益性スナップショット、財務比率

収益性 (百万円)	09年3月期 連結	10年3月期 連結	11年3月期 連結	12年3月期 連結	13年3月期 連結	14年3月期 連結
営業利益	-800	-543	1,062	-114	427	808
営業利益率	-	-	1.8%	-	0.8%	1.4%
EBITDA	710	859	2,573	1,420	1,907	822
EBITDA マージン	1.2%	1.5%	4.3%	2.4%	3.4%	1.4%
財務指標						
総資産利益率 (ROA)	-	-	0.9%	-	0.2%	0.8%
自己資本純利益率 (ROE)	-	-	1.1%	-	0.3%	1.1%
総資産回転率	1.0	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
在庫回転率	1.9	1.9	1.9	2.0	1.8	1.8
在庫回転日数	198.7	190.0	198.1	189.3	199.1	204.3
運転資金 (百万円)	10,054	10,226	11,192	11,973	11,365	12,497
流動比率	433.1%	437.6%	420.8%	303.6%	402.5%	354.1%
当座比率	269.2%	277.6%	270.6%	197.3%	248.0%	217.8%
営業活動によるCF/流動負債	-7.5%	28.1%	12.8%	4.7%	25.7%	0.1%
負債比率	-40.5%	-39.5%	-36.9%	-33.4%	-22.5%	-22.4%
自己資本比率	84.0%	83.9%	77.4%	76.1%	76.0%	76.0%
営業活動によるCF/負債合計	-7.1%	26.2%	10.3%	3.9%	19.7%	0.1%
キャッシュ・サイクル (日)	171.7	171.3	182.6	181.7	188.3	193.5
運転資本増減	349	172	966	781	-608	1,132

出所: 会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

2000年3月期から2007年3月期までの同社の営業利益率は平均13.4%であった。売上の減少と固定費的性格を持つ人件費により営業利益率は2008年3月期には6.1%に落ち、2009年3月期には営業赤字に転じ、2013年3月期には黒字転換を果たした。同期間のEBITDA（営業利益+減価償却費）は黒字を維持したが、営業利益の低迷により2013年3月期には3.4%、2014年3月期には1.4%となった（ピーク時の2002年3月期の20.4%からは19.0ポイントの下落）。



利益率比較	2009年度	2010年度	2011年度	2012年度	2013年度
株式会社メガネトップ					
売上総利益率	68.4%	68.6%	68.5%	67.7%	-
営業利益率	9.6%	10.2%	13.9%	13.8%	-
経常利益率	9.8%	10.2%	14.1%	14.2%	-
当純利益率	4.8%	5.0%	7.3%	8.2%	-
株式会社メガネスーパー					
売上総利益率	65.7%	65.7%	65.7%	66.5%	-
営業利益率	-1.6%	-1.6%	-1.6%	-10.1%	-
経常利益率	-2.2%	-2.2%	-2.2%	-10.4%	-
当純利益率	-17.0%	-17.0%	-17.0%	-14.4%	-
愛眼株式会社					
売上総利益率	67.2%	67.2%	67.9%	66.4%	68.0%
営業利益率	-1.0%	-1.0%	-3.4%	-10.0%	-1.9%
経常利益率	-0.4%	-0.4%	-2.6%	-9.9%	-1.2%
当純利益率	-2.4%	-2.4%	-5.8%	-23.1%	-2.7%
株式会社ジェイアイエヌ 注1					
売上総利益率	70.9%	73.3%	75.2%	75.1%	-
営業利益率	5.9%	7.4%	11.6%	17.0%	-
経常利益率	5.7%	7.2%	11.3%	16.1%	-
当純利益率	2.2%	2.6%	4.8%	9.4%	-
中央値					
売上総利益率	67.8%	67.9%	68.2%	67.1%	
営業利益率	2.4%	2.6%	4.1%	1.9%	
経常利益率	2.6%	2.2%	4.4%	2.2%	
当純利益率	-0.1%	-2.1%	-0.5%	-3.1%	
株式会社三城ホールディングス					
売上総利益率	68.7%	69.4%	66.8%	68.0%	67.6%
営業利益率	-1.0%	1.8%	-0.2%	0.8%	1.4%
経常利益率	-0.3%	2.8%	0.0%	1.9%	1.8%
当純利益率	-0.4%	0.8%	-2.0%	0.2%	0.7%

出所: 会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

注1: 株式会社ジェイアイエヌの2012年度の数値は、2013年8月期の数値。

業界内の2極化傾向を受けて、営業利益率をみても、メガネトップ社やジェイアイエヌ社のように二桁の会社と、営業損失を計上する会社に分けられる。

SW(Strength & Weakness)分析

強み(Strength)

- ・ **店舗数(全国に広がる店舗網)**。その規模により、スケールメリットを享受できており、全国的な広告キャンペーンなどの施策に投資することが可能であろう。つい最近まで、国内でこうしたことができる会社は同社だけだった。今ではメガネトップ社も同社と同



様、スケールメリットを享受しつつあるといえるが、競合他社のマーケットシェアの低さを考えると、同社は引き続き規模の優位性で他の中小を凌駕することができる。

- **研修を受けた経験豊かなスタッフ。**同社の店員はほぼ間違いなく業界でベストの部類に入る。同社は長年に研修に力を入れており、顧客サービス重視を強調してきた。ここ数年業績が弱含みではあるが、SR社の感触としては、同社の社員は高い水準のモラルとモチベーションを維持している。もっとも、会社として、明確な方向性を早急に示すことは重要であり、さもなければ社員のモチベーション低下につながる恐れがある。
- **強固な財務基盤。**2014年3月期時点で、貸借対照表に14,642百万円の現預金・有価証券を有する。強固な貸借対照表は場合によっては両刃の刀となるが（現状に甘んじ、危機感を喪失してしまう）、競争の激しい状況下では、より財務基盤が強固な方が有利である（注記すべきこととして、最大の強敵である愛眼は規模的には下だが、手元資金は潤沢である。メガネトップは資金が不足気味ではあるが、財務状況は劇的に回復している）。

弱み (Weakness)

- **あいまいなポジショニング。**同社にとっての最大の弱みは、市場におけるポジショニングがあいまいな点であり、近年「ターゲット顧客はだれか?」、「顧客に何を売ろう／伝えようとしているのか?」といった重要な問いに対し、明確な答えを出せないでいた。高品質な商品を提供し、スタッフはプロでサービス志向が高く、店舗所在地も利便性が高い。しかし、メッセージやブランドイメージを際立たせないと、部分的には最適でも全体的には可もなく不可もなくという、中途半端な位置で立ち往生してしまうことになりかねない。2011年3月期以降、同社はこうした点に気付き、各々の店舗を対象とする顧客セグメント毎に分類し、より明確な業態設定、企画力を持たせようとしている。結果を求めるには未だに時期尚早であり、2015年3月期は特にその動向が注目される。
- **「バリュー」を提供できていない。**ここ10～20年、世界中の小売業界では「バリュー（価値）」が大きなテーマである。消費者が要求する、納得できる品質の商品を可能な限り低価格で提供することが、「バリュー」の一つの定義である。もう一つの「バリュー」の形は顧客にプラスの感動を与え、毎日の生活をユニークで洗練された価値ある商品やサービスで充実させることと表現できる。「バリューに見合った価格」（“The price as value”）は消費者にも企業にも最も理解しやすく追求しやすいものである。だからこそ、ディスカウントショップが小売のあらゆる分野で最も大きく急速に成長しているであろう（JINS、Zoffや眼鏡市場がその好例である）。もっとも、他のバリューイノベーション（価値の革新）の形で大成功した事例も多々ある。同社は「おもてなし」の心を強調しており、コンピュータを使用した顧客ごとに異なるメガネのデザインを提供するおもしろいソリューションを提供している。しかし、こういった取り組みを消費者が共感できるような際立ったモデルにまで発展できていない。むしろ強力なライバルが「バリューに見合った価格」をもとに競争をしかけマーケットシェアを奪っていくのを眺めつつ、成り行き任せの状態となっている。
- **現場の自由裁量権の大きさ。**同社の各事業部門や店舗は、本社からのガイダンスはありつつも、かなりの程度の自由裁量権が許されており、その執行の判断に関しては（少なくとも地域レベルでは）ほぼ任されている形となっていた。このような指導体制は、こ



れまでの事業拡大の成功には寄与してきたが、SR社としては現在の競争の激しい状況では異なるアプローチが必要ではないかと考えていた。2013年3月期以降、同社はこうした体制を改めるべく、本社に営業本部を設置した。SR社はそうした体制の変更をポジティブに受け止めると同時にうまく機能するかどうかをチェックしていくつもりである。

グループ会社

三城：中核事業（メガネ、コンタクトレンズ、補聴器の販売）の小売業務を執行する。三城ホールディングスの100%子会社である。

金鳳堂：2010年1月に事業譲受した眼鏡小売業者。主に国内の高島屋・伊勢丹などの百貨店に25店舗を有する。三城ホールディングスの100%子会社である。同社は金鳳堂を通じて、今まで十分に訴求できていなかった富裕層を中心に顧客層を拡大する計画である。

グレート：グループの小売事業を支援する店舗建設および不動産管理を行う関連会社。三城ホールディングスの100%子会社である。

クリエイトスリー：三城MDが（破産手続きが決定した）福井光器社から資産（工場、建物、眼鏡フレーム製造設備など）譲渡を受けた後、2011年2月3日付で商号変更

海外関連会社

PARIS MIKI S.A.R.L. — フランスの店舗運営を管理する現地法人

PARIS-MIKI INTERNATIONAL GmbH — ドイツの店舗運営を管理する現地法人

PARIS-MIKI LONDON LTD. — イギリスの店舗運営を管理する現地法人

巴黎三城光学（中国）有限公司 — 中国の店舗運営を管理する現地法人

上海巴黎三城眼鏡有限公司 — 中国の店舗運営を管理する現地法人

上海巴黎三城商貿有限公司 — 中国の店舗運営を管理する現地法人

OPTIQUE PARIS-MIKI (S) PTE. LTD. — シンガポールの店舗運営を管理する現地法人

OPTIQUE PARIS MIKI (M) SDN BHD — マレーシアの店舗運営を管理する現地法人

巴黎三城眼鏡股イ分有限公司 — 台湾の店舗運営を管理する現地法人

PARIS MIKI OPTICAL (THAILAND) LTD. — タイの店舗運営を管理する現地法人

DIANE OPTICAL INC. — 韓国の店舗運営を管理する現地法人

PARIS MIKI OPTICAL INTERNATIONAL LTD. — 香港の店舗運営を管理する現地法人

PARIS MIKI AUSTRALIA PTY. LTD. — オーストラリアの店舗運営を管理する現地法人

MIKI, INC. — ハワイ州の店舗運営を管理する現地法人

(SEATTLE BRANCH) — シアトルの店舗運営を管理する現地法人

KIMPO-DO (MALAYSIA) SDN BHD



市場とバリューチェーン

マーケット概要

メガネ

国内の眼鏡及び眼鏡関連小売市場規模は約 4,622 億円である（調査会社眼鏡光学出版社による 2012 年調査データ）。同調査会社によると、2012 年にはメガネが平均価格約 24,016 円で販売されている。

国内眼鏡及び眼鏡関連小売市場推移 (暦年ベース)		2007	2008	2009	2010	2011
国内眼鏡小売市場	(億円)	5,351	4,950	4,612	4,618	4,622
	(前年比)	-4.1%	-7.5%	-6.8%	0.1%	0.1%

出所: 眼鏡DB2012 (眼鏡光学出版社) よりSR社作成

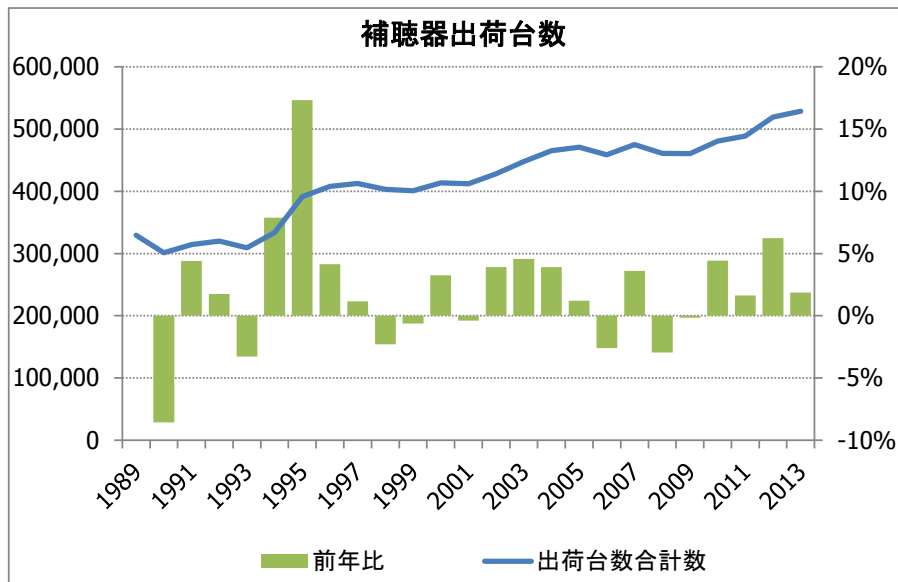
買い替えサイクルは度数や年齢層によりさまざまであるが、一般的に年齢に関連した目のピント調節の衰えはおおよそ 30 歳代後半くらいから始まり、その後はピント調節力の低下とともに約 2 年おきに買い替えが必要になることが多い。年齢とともに異なる距離に焦点を合わせることが難しくなるため、遠近両用レンズが使用されることが多い。同社によれば、遠近両用レンズへの切り替えは追加的な需要をもたらすようだ。なぜなら、あらゆる距離を見るための常用メガネの複数所持やファッション志向は、2 組目、3 組目といった購買需要を創出する可能性があるからだ。

日本の眼鏡市場は価格面で主に 3 つのセグメントに分類できる。通常、高額なメガネは百貨店で販売されている。最上位層市場においては、他のセグメントに比べて競合他社数も販売数量も少ない。競合の大半は一組 15,000 円から 30,000 円（2008 年の平均価格は 26,000 円）の価格帯の市場で生じている。市場の最下層は比較的低価格で特徴づけられ、一組 10,000 円未満である。

補聴器

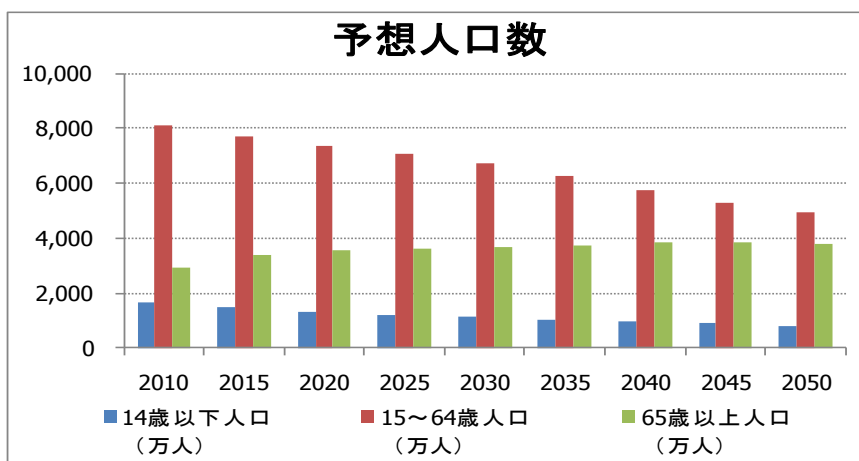
同社の推定によれば、1 人当たりの補聴器使用率は他の先進国の使用率の約 25% である。

国内で販売されている補聴器は主にアナログとデジタル（音声処理技術の違い）の 2 種類がある。マーケットは 1990 年から 2008 年までで約 50% 成長し、その成長率は 2003 年から 2008 年で安定基調に入った。国内の補聴器市場は人口の高齢化により、今後長期的な成長トレンドをたどることも考えられる。



出典: 日本補聴器工業会

厚生労働省の人口統計によれば、日本の人口動態は眼鏡市場に追い風となろう。2015 年以降は人口の多くが 40～60 歳の年齢層に入るようになるため、数量的には長期的な成長トレンドが形成されよう。ただし数量の増加が、ここ数年の低価格化を相殺できるかどうかは定かではない。また、高齢の消費者がメガネを道具ではなくファッションとしてとらえるようになり、その結果、需要が創出されれば、眼鏡事業者にとっては有益となるであろう。



出典: 統計調査結果 (厚生労働省)



仕入業者

フレーム： 同社が販売するフレームの7割弱はプライベート・ブランドである。自社開発し、製造は外部委託をしている（ほとんどが国内での生産。一部は中国でも生産）。SR社の理解では、約50社の業者からフレームを仕入れている。

レンズ： 納入業者にはHOYA株式会社（東証 7741）、セイコーホールディングス株式会社（東証 8050）、東海光学株式会社（非上場）、株式会社ニコン・エシロール（非上場；フランスのエシロールの子会社）などがある。同社によれば、調達比率は全業者でほぼ同比率であるとのことである。SR社は、同社は他の中小の眼鏡小売業者に比べればレンズの調達において規模のメリットを享受できていると考える。

コンタクトレンズ： コンタクトレンズの主な納入業者は、ジョンソン・エンド・ジョンソン株式会社、クーパービジョン・ジャパン株式会社、ボシュロム・ジャパン株式会社、株式会社メニコンである。

補聴器： 補聴器の主な納入業者はオーティコン株式会社、シーメンス・ジャパン株式会社である。

参入障壁

眼鏡類（メガネとコンタクトレンズ）小売事業の参入障壁は低い。眼鏡店は誰でも始められる事業である。しかしマーケットの競争が激しく、その成熟度も高いことから、参入する企業は相当の差別化要素を持ち合わせている必要がある。したがってそう大規模な参入は起こりそうにないが、もし起きるとすれば、それはインターメスティック社がZoffで示したような常識を破るような形になるであろう。ほぼ間違いなく言えるのは、眼鏡小売事業者が高い粗利率を維持する限りは低価格ビジネスモデルを構築しシェアを奪おうという誘因が業界内外に生まれるということである。しかし、販管費の削減や高い在庫回転率の維持は、眼鏡類小売事業に典型的な商品の購買頻度の低さや高品質のサービス内容を考えると難しいであろう。そして、これらは新規参入者が克服しなければならない課題でもある。

競合

市場は主に小売専門チェーン（三城など）と、腕時計や宝飾品などの他の商品とともにメガネを販売する兼業店との2つのグループに大別できる。同社の推定では兼業店が全体の70%を占める。大手専門店チェーンの寡占化は進んでいない。

メガネの小売価格低下はインターメスティック社（非上場）のZoffブランドショップの参入



のあった 2001 年 2 月に端を発する。2000 年のメガネの平均価格は約 29,000 円であったのに対し、Zoff はこれを大きく下回る 5,000 円、7,000 円、9,000 円の 3 つのセット価格で参入した。消費者は Zoff の低価格に魅力を感じ、飛びついた。ここで注目すべきは、Zoff を新規出店した当時のインターメスティック社は眼鏡小売事業者でも眼鏡メーカーでもなかったという点だ。既存企業が気乗りしなかった、もしくはできなかったところに、外部の企業が、革新的ソリューションを提供した事例である。既存企業のほとんどは、Zoff の初期の成功に対抗すべく低価格路線の店舗出店を進めた（三城は 2001 年に Opt LABEL の店舗形態を立ち上げた）。

Zoff はメガネを超低価格で提供している。低価格を可能にするのは、「PB 商品」、「（従来メガネ店と比較して）アイテム数が少ない」、「中国製」というキーワードだ。しかし低価格は代償を伴う。サプライチェーンの問題により品質に関する懸念が出ており、これで消費者が低価格＝低品質と連想してしまえば、最終的には、その影響は他の低価格路線のショップにも広がるであろう。

2009 年以降台風の目となったのは、ジェイアイエヌ社である。ジェイアイエヌ社は、2001 年 4 月に眼鏡事業に参入した。参入当初からメガネをファッションアイテムとしてとらえ、低価格での商品提供を行い、若者層を中心に売上を伸ばしてきた。2009 年 5 月からは抜本的な価格改定を実施し、追加料金の一切かからない明快な価格システムを前面に打ち出して注目を集めた。JINS のセット価格は 4,990 円、5,990 円、7,990 円、9,990 円であり、一番高い価格でも 1 万円を切っている。新しい価格システムの導入を契機として、売上高は急激に増加している。

上記 2 社以外にも式萬円堂（非上場）が 2005 年にワンプライス（価格 1 本）の店舗を展開した。式萬円堂は業界の平均価格が約 29,000 円（眼鏡光学出版調べ）だった当時にメガネ（フレームとレンズ）一式を 20,000 円で提供した。2006 年には、メガネトップ社が同様のワンプライスのコンセプトを用い（レンズとフレーム一式で 18,900 円）「眼鏡市場」のブランドで事業を展開した。メガネトップが初出店した当時、その価格は業界平均価格の 28,000 円よりも約 30% 低かった。さらに、同社は店舗数を増やし、徐々にその全店舗網をワンプライスの店舗に業態変化させていった。広告では 18,900 円の水準でのワンプライスを宣伝しているが、15,750 円までの割引も提供していた。

他の競合他社には、メガネスーパー社や愛眼社などがある。両社は価格低下の波にもまれ、苦戦が続いている。

最大競合他社との比較を次に示す。



市場ポジショニング (2013年3月期時点)	売上高 (百万円)	店舗
株式会社三城ホールディングス	55,419	887
成長率(2008年3月期比)	-13.2%	-15.3%
株式会社メガネトップ	67,663	826
成長率(2008年3月期比)	60.7%	64.9%
株式会社メガネスーパー(注1)	19,174	379
成長率(2007年4月期比)	-49.9%	-29.9%
愛眼株式会社	16,150	256
成長率(2008年3月期比)	-37.0%	-16.6%
株式会社ジェアイエヌ(注2)	22,613	185
成長率(2007年8月期比)	343.3%	330.2%

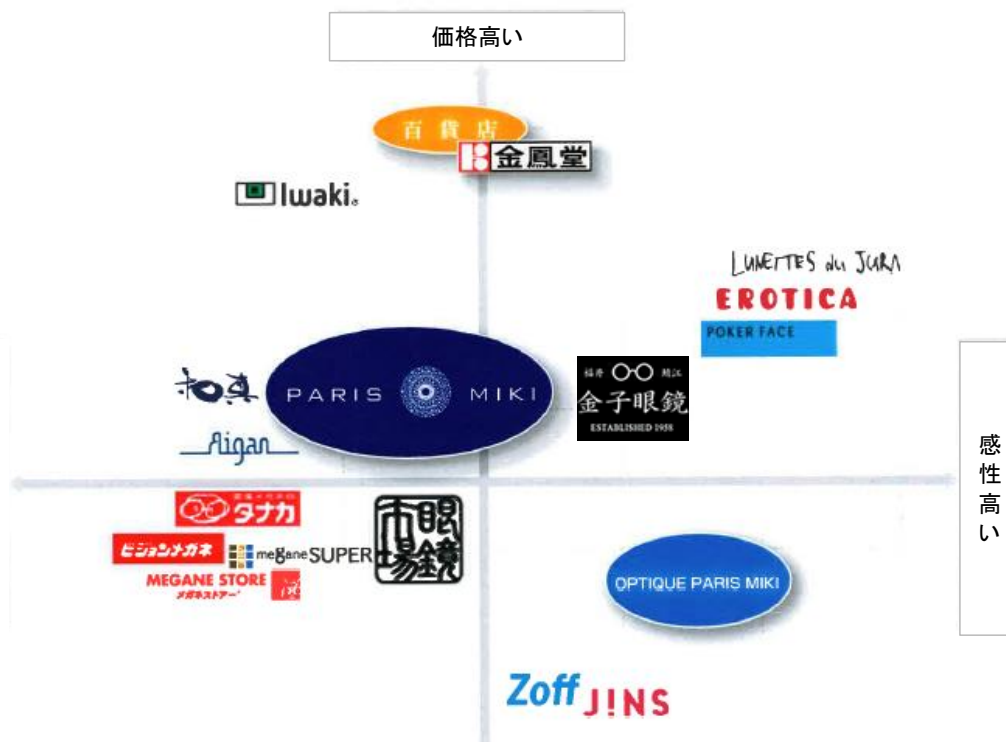
出所: 会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

注1: 株式会社メガネスーパーの売上高は2012年4月期業績。

注2: 株式会社ジェアイエヌの売上高は2012年8月期業績。

ポジショニングマップ



出所: 同社資料よりSR社作成



代替

メガネの主な代替品はコンタクトレンズと矯正レーザー手術である。2012年5月時点では、レーザー手術はまだ主流とは考えられない。コンタクトレンズの市場は成熟しており、コンタクトとメガネの間では技術的革新やデザインによりその時々マーケットシェアに変動はありつつも、ほぼ安定している。高齢の消費者に特有の、複雑な視力に関連した、または医療的なニーズがあるため、人口の高齢化は眼鏡市場に有利である。

コンタクトレンズへの切替コストは安い（初回購入時には眼科医の処方箋が必要）、定期的に買い足す必要がある。レーザー手術の費用は比較的高いが、低価格化が進んでいる。SR社の推定では、日本における眼科の外科手術の費用は約10万～40万円の範囲である（眼鏡光学出版によれば、2010年のメガネの平均価格は約23,000円であった）。

経営戦略

同社は過去10年、適切な戦略を模索するため、多くの時期を乗り越えてきた。その中にはフランチャイズ・モデルの実験や低価格路線に対応した低価格業態店舗の展開、外部人材の登用などがあった。2007年から2013年に至るまでは、「混迷期」といえるかもしれない。その店舗やブランド戦略に関し、社内的な合意がなかなか形成できず、市場環境の変化に応じて不採算店の閉鎖をしたり、新しい実験的な店舗デザインを導入したりするなどの戦術的な動きのみで対応してきた。

SR社は、「混迷期」の三城社の戦略を以下のように表現してみた。

1. 「現場で考え現場で行動すること」。店舗や地域ではかなりの自由裁量権を有しており、他のエリアで競争が激化しても、それが地元市場で起きるまでは対応がなされていない。つまり、全社的な対応には時間を要する
2. 「必要な時以外はお金を使うな」。キャッシュフロー管理は三城のトレードマークであり、これまでうまく機能してきた。従来の保守的な財務アプローチが吉と出るか凶と出るかはわからない
3. 「価格」訴求か「価値」訴求かややあいまいなポジショニング

加賀氏はスピードを重視し、給与体系をより年功序列を排し、成果給的色彩の強いものへと変更するなど、各店舗の営業員を始めとした意識改革を迫っている。また、エンターテインメント性を取り入れた店舗出店（グランフロント大阪店）や、これまで控えられてきたTV広告を増やしていくといった変化もみられる（2014年5月時点）。2015年3月期は、店舗をトレンドショップ、地域旗艦店、商業施設店、地域密着店といった4つのセグメントに分類しながら特色づけを行い、既存店売上高の回復を図っていくとしている。



過去の財務諸表

前期以前の業績概況（参考）

2014 年 3 月期第 3 四半期決算実績

2014 年 2 月 12 日、同社は 2014 年 3 月期第 3 四半期決算を発表した。会社予想に変更はない。

第 3 四半期累計期間の売上高は 43,284 百万円（前年同期比 1.3%増）、同営業利益 1,131 百万円（同 148.4%増）、同経常利益 1,327 百万円（同 81.8%増）、同四半期純利益 895 百万円（前年同期 4 百万円の四半期純利益）となった。

不採算店舗の退店を進めているため、全社売上高は前年を下回る実績となっているが、前年度控えていた広告宣伝費や販売促進費を投入したこともあり、既存店売上高は第 1 四半期（4－6 月）が 2.3%減、第 2 四半期（7－9 月）が 2.4%増、第 3 四半期（10-12 月期）が 3.2%増と徐々に回復している。また、単価も上昇基調にある。

PB 比率は 78%（前年同期 78%程度）と前年並みだが、売上総利益率については、高単価商品の売上構成比が上昇したことにより 67.0%（前年同期 65.4%）とやや改善した。

第 3 四半期累計販管費は対前年同期で 0.8%減少した。広告宣伝費（前年同期比 250.4%増）、販売促進費（同 2.6%増）を増やした一方で、人件費（同 2.6%減）や賃借料（同 2.9%減）を計画以上に抑制した。広告費については、6 月後半からの西日本に加え、東日本でも 11 月末から 12 月上旬まで、テレビ CM による販促活動を行った。

国内

国内は第 3 四半期累計売上高 37,703 百万円（前年同期比 2.3%減）、同セグメント利益 1,114 百万円（同 65.7%増）。国内店舗数は出店 5 店舗、退店 15 店舗で合計 877 店舗（2013 年 12 月末）と総店舗数が減少傾向にあり、全店売上高が前年同期比 2.3%減となった。

主要製品別の国内売上高（累計）は下記ようになる。

フレーム：12,116 百万円（前年同期比 4.9%減）

レンズ：17,409 百万円（同 3.6%減）

サングラス：1,830 百万円（同 12.3%増）

コンタクトレンズ：985 百万円（同 17.6%減）

補聴器：4,456 百万円（同 9.1%増）



単価、数量伸長率（累計）は下記の通り。

組単価：全店ベース 32,523 円（前年同期比 10.6%上昇）、Opt LABEL・OPTIQUE PARIS MIKI 以外 38,283 円（同 11.3%上昇）、Opt LABEL・OPTIQUE PARIS MIKI 13,183 円（同 8.6% 上昇）

組数：全店ベース前年同期比 14.7%減、Opt LABEL・OPTIQUE PARIS MIKI 以外同 15.0% 減

客数：全店ベース前年同期比 10.3%減、Opt LABEL・OPTIQUE PARIS MIKI 以外同 10.1% 減

単価の上昇に関して同社は、低価格帯商品を減らし、ボリュームゾーンを高めの価格帯とした品揃えにしているとコメントしている。

補聴器においては、前年第 4 四半期より貸出サービスを開始している。ユーザーは、補聴器を試用し（月額使用料を支払う）、随時購入への切替えが可能となる。こういった施策が奏功し、補聴器の売上高は前年同期比 9.1%増となった。尚、第 3 四半期末における補聴器貸出申込件数（累計）は 2,400 件程度、うち 20%程度が購入へ切り替えているようだ（貸出継続は 30%程度）。第 2 四半期累計時点では申込件数が 1,350 件程度であったことから、第 3 四半期（10－12 月期）は 1,000 件以上の伸びとなる。

また、出退店については（第 3 四半期累計実績、出店 5 店舗、退店 15 店舗）、通期では 7 店舗の出店、27 店舗の退店になりそうだとしており、通期計画である出店 10 店舗、退店 30 店舗に対しては、若干少なくなる模様。

海外

海外は第 3 四半期累計売上高 5,861 百万円（前年同期比 33.1%増）、セグメント利益 18 百万円（前年同期はセグメント損失 220 百万円）となった。海外店舗の現地通貨ベースの既存店売上高（累計）は 7.3%増（円ベースでは 32.6%増）と伸長し第 3 四半期累計で黒字転換した。また、通期および来期のセグメント利益の黒字化にも自信を見せている。

同社は、2014 年 3 月期の通期計画に関して、売上の達成は難しいものの、利益段階では達成できそうだとしている。また、純利益は、第 3 四半期時点で通期計画を超過しているが、第 4 四半期（1－3 月期）には、減損損失や来期退店の引当を計上するため、特別損失を見込んでいる。

なお同社は、2015 年 3 月期については、既存店売上高で 2~3%増、出退店および販売管理費は 2014 年 3 月期並みを想定していると SR 社では推測している。



2014 年 3 月期第 2 四半期決算実績

2013 年 11 月 13 日、同社は 2014 年 3 月期第 2 四半期決算を発表した。会社予想に変更はない。

第 2 四半期累計期間の売上高は 29,374 百万円（前年同期比 0.8%増）、営業利益 1,122 百万円（同 16.1%増）、経常利益 1,260 百万円（同 18.5%増）、四半期純利益 863 百万円（同 190.8%増）となった。

機能性や付加価値のある商品の提案、サービス向上等の取り組みの成果が徐々に見られ、単価が回復しつつある。また、前年度に不採算店舗の退店を進めたため、減収となったが、前年度控えていた広告宣伝費や販売促進費を投入したこともあり、既存店売上高は第 1 四半期（4－6 月）が 2.3%減、第 2 四半期（7－9 月）が 2.4%増と徐々に回復している。

PB 比率は 78.9%（前年同期 78%程度）と上昇したが、売上総利益率については、補聴器など粗利率が相対的に低い商品の売上構成比が上昇したことにより 67.2%（前年同期 68.2%）とやや低下した。

販管費については、6 月後半から西日本においてテレビ CM による販促活動を行っており、広告宣伝費（前年同期比 175.8%増）、販売促進費（同 5.6%増）を増やした一方で、人件費や賃料を抑制し対前年同期で 0.8%減少した。9 月～10 月はテレビ CM は控えていたが、11 月最終週から全国ネットでテレビ CM を再開する予定である。

国内

国内は売上高 25,730 百万円（前年同期比 2.6%減）、セグメント利益 1,124 百万円（同 1.2%増）。小売ベースでみると、既存店売上高が前年比 0.1%増（通期計画 7.1%増）であった。既存店売上高を牽引したのは客単価であり、客数は依然として苦戦している模様である。国内店舗数は出店 1 店舗、退店 11 店舗で合計 877 店舗（2013 年 9 月末）と総店舗数が減少傾向にあることより全店売上高が前年同期比 3.1%減となった。尚、退店に関しては、通期計画の 30 店舗に対して 26 店舗が決まっているが、出店は計画 10 店舗に対して 4 店舗に留まっており（2013 年 11 月時点）、通期計画に対しやや遅れている模様。11 月以降、既存店売上高の前年ハードルが下がるものの、上期までの進捗状況を考えると、通期売上高は会社計画を下振れる可能性が高い。

主要製品別の国内売上高は下記ようになる。

フレーム：8,190 百万円（前年同期比 6.4%減）

レンズ：11,533 百万円（同 5.9%減）

サングラス：1,563 百万円（同 13.9%増）

コンタクトレンズ：685 百万円（同 15.3%減）



補聴器：2,966 百万円（同 10.7%増）

単価、数量伸長率は下記の通り。

組単価：全店ベース 32,182 円（前年同期比 10.8%上昇）、Opt LABEL・OPTIQUE PARIS MIKI 以外 37,785 円（同 14.7%上昇）、Opt LABEL・OPTIQUE PARIS MIKI 13,130 円（同 12.9% 上昇）

組数：全店ベース前年同期比 16.6%減、Opt LABEL・OPTIQUE PARIS MIKI 以外同 16.9% 減

客数：全店ベース前年同期比 11.0%減、Opt LABEL・OPTIQUE PARIS MIKI 以外同 11.0% 減

補聴器においては、前年第 4 四半期より貸出サービスを開始している。ユーザーは、補聴器を試用し（月額使用料を支払う）、随時購入への切替えが可能となる。こういった施策が奏功し、補聴器の売上高は前年同期比 10.7%増となった。尚、第 2 四半期末における補聴器貸出申し込み件数は 1,350 件程度、うち 25%程度が購入へ切り替えているようだ（貸出継続は 35%）。

海外

売上高 3,849 百万円（前年同期比 32.7%増）、セグメント損失 0.9 百万円（前年同期はセグメント損失 147 百万円）であった。海外法人の収益は大きく改善している。東南アジアは堅調に推移し、中国法人は景気状況などによる懸念材料は残るが、人件費増要因などによる厳しい状況は回復しつつある。また、店舗整理によりオーストラリア法人の不採算額が減少した。

2014 年 3 月期第 1 四半期決算実績

2013 年 8 月 9 日、同社は 2014 年 3 月期第 1 四半期決算を発表した。会社予想に変更はない。

売上高は 14,121 百万円（前年比 2.3%減）、営業利益 203 百万円（同 53.7%減）、経常利益 302 百万円（同 32.4%減）、四半期純利益 263 百万円（同 173.6%増）となった。

主要子会社である株式会社三城において、前年度に不採算店舗の退店を進めたことで、売上高の減少はあるものの、前年度控えていた広告宣伝や販売促進を行っていることもあり、既存店の売上高は徐々に回復している。PB 比率は 78.6%（前年同期 78.5%）とほぼ前年並み、売上総利益率についても、フレームやレンズの粗利率は改善しているものの、補聴器など粗利率が相対的に低い商品の売上構成比が上昇したことにより 67.5%（前年同期 67.5%）と前年と同水準となった。



国内

国内は売上高 12,389 百万円（前年比 5.3%減）、セグメント利益 220 百万円（同 59.1%減）。小売ベースでみると、既存店売上高が前年比 2.3%減、国内店舗数は出店 1 店舗、退店 1 店舗で合計 887 店舗（2013 年 6 月末）となった。既存店売上高は、客数の回復により改善傾向が続いており（4 月 4.1%減、5 月 2.1%減、6 月 0.5%減）、7 月には 4.8%増とプラス転換した。8 月も引き続き堅調に推移している模様である。一方、出退店は会社通期計画（出店 10 店舗、退店 30 店舗）に対して、出店は遅れ気味、退店は計画通りとしている。

また、6 月後半から西日本においてテレビ CM による販促活動を行っており、第 2 四半期は販売管理費が増加する可能性がある模様。

主要製品別の国内売上高は下記ようになる。

- ・ フレーム：3,967百万円（前年比10.0%減）
- ・ レンズ：5,562百万円（同8.2%減）
- ・ サングラス：694百万円（同16.4%増）
- ・ コンタクトレンズ：338百万円（同15.8%減）
- ・ 補聴器：1,462百万円（同9.7%増）

単価、数量伸長率は下記の通り。

- ・ 組単価：全店ベース31,648円（前年比11.0%上昇）、Opt LABEL・OPTIQUE PARIS MIKI 以外37,417円（同15.8%上昇）、Opt LABEL・OPTIQUE PARIS MIKI12,857円（同 11.7%上昇）
- ・ 組数：全店ベース前年比19.4%減、Opt LABEL・OPTIQUE PARIS MIKI以外前年比20.4% 減
- ・ 客数：全店ベース前年比13.1%減、Opt LABEL・OPTIQUE PARIS MIKI以外前年比13.3% 減

補聴器においては、前年第 4 四半期より貸出サービスを開始している。ユーザーは、補聴器を試用し（月額使用料を支払う）、随時購入への切替えが可能となる。大凡、ユーザーの 3 割程度が購入へ切り替えているようだ。こういった施策が奏功し、補聴器の売上高は前年同期比 9.7%増となった。

海外

売上高 1,830 百万円（前年比 26.4%増）、セグメント損失 16 百万円（前年同期はセグメント損失 100 百万円）であった。東南アジアの法人は確実に利益を出しており堅調に推移した。中国法人は人件費増要因などによる厳しい状況も回復しつつある。また、店舗整理を進めているオーストラリア法人の不採算額が減少していることもあって、海外法人合計は前年を上回る結果となった。



2013 年 3 月期通期決算実績

売上高（累計）は 55,419 百万円（前年比 6.9%減）、営業利益 427 百万円（前年 114 百万円の営業損失）、経常利益 1,066 百万円（前年 25 百万円の経常損失）、四半期純利益 103 百万円（前年 103 百万円の純損失）となった。

主要子会社である株式会社三城において、店頭価格を基本レンズ込みの価格表示とし、機能性レンズシリーズ「らくらく君」などの展開を行った。しかし、外部的な景気の動向による先行き不安感がある中、既存店売上高は前年比 8.1%減と低迷した。また、売上総利益率は 68.0%と前年比 1.2 ポイントの改善に留まった（通期計画 68.7%）。PB 比率は 78%（数量ベース）、前年と比較し若干上昇した模様。

給与制度の見直しによる人件費の軽減や広告宣伝費の削減など、販管費を削減し（販管費は前年比 6.6%減の 37,283 百万円）増益を保った。販管費比率（対売上高）は、67.3%と前年の 67.0%から 0.3 ポイント上昇している。

同社は 2013 年 5 月 8 日に業績予想の修正を行っているが、修正値に沿った形で着地している。2013 年 3 月期は、売上高においては、セット商品よりもアンサンプルに注力したことで単価は上昇したが、広告宣伝費を抑えたために客数の減少が影響し期初計画値を下回った。

国内

国内は売上高 49,817 百万円（前年比 7.4%減）、セグメント利益 764 百万円（同 321.4%増）。国内店舗数は出店 7 店舗、退店 69 店舗で合計 887 店舗（2013 年 3 月末）と総店舗数が減少傾向にあることもあって全店売上高が前年比 8.8%減となった。

主要製品別の国内売上高は下記ようになる。

- ・ フレーム：16,569 百万円（前年比 7.9%減）
- ・ レンズ：22,936 百万円（同 13.5%減）
- ・ サングラス：1,946 百万円（同 8.3%増）
- ・ コンタクトレンズ：1,546 百万円（同 13.2%減）
- ・ 補聴器：5,285 百万円（同 3.2%増）

単価、数量伸長率は下記の通り。

- ・ 組単価：全店ベース 29,407 円（前年比 6.8%上昇）、Opt LABEL・OPTIQUE PARIS MIKI 以外 34,663 円（同 11.7%上昇）、Opt LABEL・OPTIQUE PARIS MIKI 12,160 円（同 8.1%上昇）
- ・ 組数：全店ベース前年比 18.4%減、Opt LABEL・OPTIQUE PARIS MIKI 以外同 19.5%減
- ・ 客数：全店ベース前年比 8.4%減、Opt LABEL・OPTIQUE PARIS MIKI 以外同 8.3%減



補聴器においては、第4四半期に貸出サービスを開始している。ユーザーは、補聴器を試用し（月額使用料を支払う）、随時購入への切替えが可能となる。こういった施策が奏功し、第4四半期（1-3月期）における補聴器の売上高は前年同期比8.2%増となった。

また同社は、第3四半期に2013年3月期の退店計画を大幅に修正（従来50店→69店）しており、第4四半期では41店舗の退店が実施された。退店は不採算店舗であり、来期以降の収益の改善が期待される。

海外

売上高5,949百万円（前年比2.6%減）、セグメント損失360百万円（前年はセグメント損失345百万円）となった。海外子会社においては、不採算店舗の店舗整理などを進めている。

2013年3月期第3四半期決算実績

2013年2月8日、同社は2013年3月期第3四半期決算を発表した。会社予想に変更はない。

第3四半期累計期間の売上高は42,733百万円（前年同期比7.6%減）、営業利益455百万円（同112.6%増）、経常利益730百万円（同204.5%増）、四半期純利益4百万円（前年同期429百万円の純損失）となった。

主要子会社である株式会社三城において、店頭の商品を基本レンズ込みの価格表示とし、機能性レンズシリーズ「らくらく君」などの展開を行った。しかし、外部的な景気の動向による先行き不安感がある中、年末に向けて弱めの動きが一段と目立つようになり、既存店売上高は前年同期比9.6%減と低迷した。また、売上総利益率は67.1%と前年同期比0.2ポイントの改善に留まった（通期計画68.7%）。PB比率は数量ベースで78.4%（前年76-77%程度）と伸長している。給与制度の見直しによる人件費の軽減や広告宣伝費の削減など、販管費を削減（販管費は前年同期比8.1%減の28,203百万円）し増益を保った。販管費比率（対売上高）は、66.0%と前年同期の66.4%から0.4ポイント改善している。

また、第3四半期（10月-12月）は、西日本においてTVCMによる販促活動を行った模様。しかしながら、比較的小規模であったことや、試験的な販促であったこともあり、同第3四半期時点では訴求効果は見えていないようだ。但し来年度に向けては、従来よりもTVCMの効果的な活用について前向きに検討する可能性を示唆している。



国内

国内は売上高 38,429 百万円（前年同期比 7.6%減）、セグメント利益 672 百万円（同 67.9%増）。国内店舗数は出店 5 店舗、退店 28 店舗で合計 926 店舗（2012 年 12 月末）と総店舗数が減少傾向にあることもあって全店売上高が前年同期比 10.1%減となった。

主要製品別の国内売上高は下記のようなになる。

- ・ フレーム：12,739百万円（前年同期比6.6%減）
- ・ レンズ：17,690百万円（同14.3%減）
- ・ サングラス：1,631百万円（同6.2%増）
- ・ コンタクトレンズ：1,196百万円（同13.3%減）
- ・ 補聴器：4,086百万円（同1.9%増）

単価、数量伸長率は下記の通り。

- ・ 組単価：全店ベース29,416円（前年同期比5.3%上昇）、Opt LABEL・OPTIQUE PARIS MIKI以外34,388円（同9.5%上昇）、Opt LABEL・OPTIQUE PARIS MIKI12,135円（同5.5%上昇）
- ・ 組数：全店ベース前年同期比16.9%減、Opt LABEL・OPTIQUE PARIS MIKI以外同18.4%減
- ・ 客数：全店ベース前年同期比8.4%減、Opt LABEL・OPTIQUE PARIS MIKI以外同8.6%減

単価の上昇は、セット商品よりもアンサンブルに注力したことが寄与している。

また同社は、2013 年 3 月期の退店の見通しを大幅に修正（従来 50 店→69 店）しており、第 4 四半期では 41 店舗の退店が実施される見込み。退店は不採算店舗であり、来期以降の収益の改善が期待される。

海外

売上高 4,304 百万円（前年同期比 7.5%減）、セグメント損失 220 百万円（前年同期はセグメント損失 192 百万円）となった。海外子会社においては、店舗整理などを進めている。

同社は、第 3 四半期の時点では、通期見通しを据え置いている。第 4 四半期は閑散期であるため、SR 社では同社の 2013 年 3 月期の業績達成はやや困難ではないかと見ている。

2013 年 3 月期第 2 四半期決算実績

2012 年 11 月 13 日、同社は 2013 年 3 月期第 2 四半期決算を発表した。会社予想に変更はない。

第 2 四半期累計期間の売上高は 29,139 百万円（前年同期比 7.7%減）、営業利益 966 百万円



（同 29.8%増）、経常利益 1,063 百万円（同 42.1%増）、四半期純利益 296 百万円（同 20.1%増）となった。

主要子会社である株式会社三城において、店頭価格を基本レンズ込みの価格表示とし、機能性レンズシリーズ「らくらく君」などの展開を行った。しかし、同社は、（店頭の社員能力アップを優先しており）積極的なアピールよりも店頭での提案を重視したため、顧客認知度が高まらず、客数減から減収となったとしている。また、売上総利益率も 67.9%と 0.3 ポイントの改善に留まった（通期計画 68.7%）。ただし、給与制度の見直しによる人件費の軽減や広告宣伝費の削減など、販管費を削減（販管費は前年同期比 8.8%減の 18,803 百万円）したことによって増益となった。販管費比率（対売上高）は、64.5%と計画線で推移している。

国内

国内は売上高 26,407 百万円（前年同期比 7.4%減）、セグメント利益 1,110 百万円（同 32.5%増）。小売ベースでみると、既存店売上高が前年比 8.1%減であった上、国内店舗数は出店 3 店舗、退店 11 店舗で合計 941 店舗（2012 年 9 月末）と総店舗数が減少傾向にあることもあって全店売上高が前年同期比 8.6%減となった。

主要製品別の国内売上高は下記ようになる。

- ・ フレーム：8,752百万円（前年同期比6.6%減）
- ・ レンズ：12,262百万円（同13.7%減）
- ・ サングラス：1,373百万円（同6.9%増）
- ・ コンタクトレンズ：809百万円（同14.0%減）
- ・ 補聴器：2,680百万円（同1.6%増）

補聴器は、第 1 四半期と比較するとやや伸びが鈍化しており、来店客数の減少が影響しているものと思われる。

単価、数量伸長率は下記の通り。

- ・ 組単価：全店ベース29,056円（前年同期比3.0%上昇）、Opt LABEL・OPTIQUE PARIS MIKI以外32,932円（同4.4%上昇）、Opt LABEL・OPTIQUE PARIS MIKI11,627円（同1.1%上昇）
- ・ 組数：全店ベース前年同期比13.9%減、Opt LABEL・OPTIQUE PARIS MIKI以外同15.6%減
- ・ 客数：全店ベース前年同期比6.9%減、Opt LABEL・OPTIQUE PARIS MIKI以外同7.3%減

単価の上昇は、セット商品よりもアンサンブルに注力したことが寄与した模様。

また、同社の売上高の 1%程度をしめる化粧品では、眼鏡店舗の一角や専門店「You may be so」などにおいてアンチエイジングをテーマとしたスキンケア商品（夢美草、麗人花など）



の展開が行われている。「麗人花」では金とプラセンタという2大美容成分を配合した、ゴールドプラセンタの開発に成功し、顧客の評価は上々な模様。今後はこういった商品にも注力し、来店客数の増加を図る計画である。

海外

売上高 2,901 百万円（前年同期比 10.1%減）、セグメント損失 147 百万円（前年同期はセグメント損失 98 百万円）であった。海外子会社においては、店舗整理などを進めているオーストラリア現地法人は不採算額が減少したものの、中国法人が人件費増などによって厳しい状況になったとのことである。尚、中国市場において、領土問題による影響は出ていない模様。

同社は、2013 年 3 月期の通期見通しを据え置いている。2012 年 12 月 1 日より西日本（近畿、中国、四国、売上構成比計 45%程度）において TVCM を投入しているが、その効果を見極めたいとしている。

2013 年 3 月期第 1 四半期決算実績

2012 年 8 月 10 日、同社は 2013 年 3 月期第 1 四半期決算を発表した。会社予想に変更はない。

売上高は 14,452 百万円（前年比 5.2%減）、営業利益 440 百万円（前年同期は営業利益 10 百万円）、経常利益 447 百万円（前年同期は経常利益 72 百万円）、四半期純利益 96 百万円（前年同期は四半期純損失 162 百万円）となった。

主要子会社である株式会社三城において、店頭価格を基本レンズ込みの価格表示とし、機能性レンズシリーズ「らくらく君」などの展開を行った。しかし、同社は、（店頭の社員能力アップを優先しており）積極的な広告によるアピールよりも店頭での提案を重視したため、顧客認知度が高まらず、客数減から減収となったとしている。また、一部のプライスゾーンでは、株式会社メガネトップ（東証 1 部 7541）との競合もあり、既存店の回復目的は立っていないというのが、現状のようだ。

売上総利益率は概ね横ばい（67.5%）に留まった。同社は、売上総利益率の通期計画を 68.7%としているが、同利益率が改善しなかった理由としては、セールスマックスの悪化を挙げている。売上総利益率の高いレンズの構成比が低下した一方、売上総利益率の低い補聴器が好調だった模様。ただし、広告宣伝費の削減および賞与削減による人件費の軽減など、利益確保に取り組んだことで増益となった。

国内

国内は売上高 13,081 百万円（前年比 4.7%減）、セグメント利益 539 百万円（前年同期はセグメント利益 79 百万円）。小売ベースでみると、既存店売上高が前年比 5.3%減であった上、国内店舗数は出店 1 店舗、退店 3 店舗で合計 947 店舗（2012 年 6 月末）と店舗数が減少傾向



向にあることもあって全店売上高が前年比 5.9%減となった。また、通期店舗改装計画 182 店舗に対しては、大凡 1/5 が完了した模様。

主要製品別の国内売上高は下記のようなになる。

- ・ フレーム：4,405百万円（前年比2.8%減）
- ・ レンズ：6,060百万円（同11.8%減）
- ・ サングラス：597百万円（同6.2%増）
- ・ コンタクトレンズ：401百万円（同13.0%減）
- ・ 補聴器：1,332百万円（同6.7%増）

単価、数量伸長率は下記の通り。

- ・ 組単価：全店ベース28,515円（前年比2.6%上昇）、Opt LABEL・OPTIQUE PARIS MIKI 以外32,307円（同4.6%上昇）、Opt LABEL・OPTIQUE PARIS MIKI11,515円（同0.9% 低下）
- ・ 組数：全店ベース前年比10.9%減、Opt LABEL・OPTIQUE PARIS MIKI以外前年比13.1% 減
- ・ 客数：全店ベース前年比4.1%減、Opt LABEL・OPTIQUE PARIS MIKI以外前年比4.7% 減

引き続き好調な補聴器は、高齢化や若年性難聴の増加などが牽引している。眼鏡目的に来店したシニア層が購入していくケースも見られる模様。同社では、試聴室を増やすなど、潜在需要の取り込みを図っている。

金鳳堂は順調に推移し、売上高 1,200 百万円弱（前年比微増）、営業利益 50 百万円（同 5 割増程度）となった模様。

海外

売上高 1,447 百万円（前年比 10.1%減）、セグメント損失 100 百万円（前年同期はセグメント損失 72 百万円）であった。海外子会社においては、店舗整理などを進めているオーストラリア現地法人は不採算額が減少したものの、アジア地域、特に中国法人が人件費増などによって厳しい状況になったとのことである。

2012 年 3 月期通期実績

2012 年 5 月 15 日、同社は 2012 年 3 月期通期決算を発表した。

売上高は前年比 1.0%減の 59,547 百万円、営業損失 114 百万円（2011 年 3 月期：営業利益 1,062 百万円）、経常損失 25 百万円（2011 年 3 月期：経常利益 1,666 百万円）、当期純損失 1,177 百万円（2011 年 3 月期：当期純利益 473 百万円）であった。



同社は、株式会社三城において、取組みは一定の成果が出たものの、販売戦略や告知など連携がうまくなされず、客数が減少、眼鏡組単価の下落の影響を大きく受けた格好で、減収になったとしている。

営業利益が減益となった要因としては、売上減のほか、滞留在庫の商品評価減が発生したこと等によって売上総利益率が66.8%と2011年3月期から2.6ポイント低下したことなどと推測される。ちなみに、たな卸資産は2012年3月末で10,244百万円と2011年3月末より250百万円増加している。

もっとも、会社予想対比では、売上高で439百万円、営業利益で477百万円上振れて（損失額が縮小して）着地した。同社は、2012年3月期第3四半期決算時に会社予想の下方修正を行ったが、想定より売上高の落ち込みが少なかったこと、人件費の見直しによる販管費の削減などがその要因としている。

販管費は、前年比1.9%減の39,910百万円、主な内訳は、広告宣伝費がWeb宣伝費等によって前年比7.8%増の1,441百万円となったものの、人件費は前年比3.8%減の19,935百万円であった。

国内

売上高は前年比0.8%減の53,613百万円であった。小売ベースでみると、既存店売上高が前年比0.7%減であった上、2012年3月期の国内店舗数は出店21店舗、退店26店舗で合計949店舗（2011年3月期末：954店舗）と総店舗数が減少傾向にあることもあって全店売上高が前年比1.5%減となった。

企業別にみると、三城社は小売ベースで全店売上高が前年比1.7%減、既存店売上高が同0.9%減。株式会社金鳳堂は小売ベースで全店売上高が前年比1.4%増、既存店売上高も同1.4%増であった。

主要製品別の国内売上高は下記ようになる。

- ・ フレーム：17,996百万円（前年比2.2%減）
- ・ レンズ：26,521百万円（同3.1%減）
- ・ サングラス：1,797百万円（同2.9%減）
- ・ コンタクトレンズ：1,782百万円（前年比8.0%減）
- ・ 補聴器：5,119百万円（前年比8.5%増）

単価、数量伸長率は下記の通り。

- ・ 組単価：全店ベース27,535円（前年比7.8%）、Opt LABEL・OPTIQUE PARIS MIKI以外31,033円（同8.6%減）、Opt LABEL・OPTIQUE PARIS MIKI11,246円（同6.0%減）
- ・ 組数：全店ベース前年比7.2%増、Opt LABEL・OPTIQUE PARIS MIKI以外前年比7.5%



増

- ・ 客数：全店ベース前年比0.5%減、Opt LABEL・OPTIQUE PARIS MIKI以外前年比0.8%減

セグメント利益は前年比 51.2%減の 838 百万円であった。三城社における眼鏡組単価の低下や商品評価減等による売上総利益率の低下が響いた格好だ。同社は、第 3 四半期会計期間より、レンズとフレームのセット販売を本格的に開始したが、新客を呼び込むには至らず、こうした結果となった模様だ。SR 社はこうした結果の背景として、「バリュー」を訴求するか「価格」を訴求するかあいまいなポジショニングに留まっている上、TVCM などの広告宣伝による顧客への周知徹底がなされていないことが大きいのではないかと考えている。

また、金鳳堂の業績も東日本大震災以降の計画停電による百貨店各店舗の営業時間短縮や定休日の設定による影響等で会社予想比若干下振れしたと同社はコメントしている。金鳳堂社は、2011 年 11 月に同社の旗艦店として東京京橋の中央通り沿いに京橋新店を開店した。同社によると、同店舗は店舗面積を従来の約 66 m²から約 198 m²へ拡大するとともに、本社機能の事務所も移転して指揮をとりやすくしたとのことである。更にここで行うサービスを百貨店内の店舗にも広げ、各店舗のサービスを更に変えていきたい模様だ。

海外

売上高は前年比 2.6%減の 5,934 百万円、セグメント損失は 345 百万円となった（2011 年 3 月期はセグメント損失 319 百万円）。

海外に関し、小売ベースの売上高は前年比 3.1%減であったが、為替影響を除けば同 0.5%増であり、円高影響を受けている。地域別には、アジアが前年比 2.4%増（為替影響除くベースで同 6.8%増）、欧州が前年比 22.9%減（為替影響除くベースで同 19.3%減）、オセアニア・ハワイが前年比 22.1%減（為替影響除くベースで同 23.2%減）であった。

営業利益を地域別にみると、アジアは前年比 16.9%増となり、堅調であった。また、オセアニア・ハワイも不採算店の閉鎖を行う中、損失額は減少した。

2011 年 3 月期末と比較した 2012 年 3 月期末の店舗数は、オセアニアが退店 4 店舗によって店舗数は 12 店舗となった。同社によれば、引き続き契約満了した赤字店舗から随時削減する方向にあるとのことだ。その他地域に関しては、韓国は 15 店舗純増（出店 16 店舗、退店 1 店舗）の 41 店舗、中国が 21 店舗純減（出店 9 店舗、退店 30 店舗）し 138 店舗となっている。同社は中国事業について、将来の成長に向けて、一旦店舗の再配置を行っている最中であるとコメントしている。また、眼鏡に固執せず、補聴器やアクセサリなど幅広い商品群を店頭に並べることによって、模範となる店舗像や顧客ニーズを模索しているようだ。



2012 年 3 月期第 3 四半期実績

2012 年 2 月 9 日、同社は 2012 年 3 月期第 3 四半期決算を発表した。また、2012 年 3 月期会社予想の下方修正を発表した。

2012 年 3 月期第 3 四半期累計期間の売上高は前年比 0.8%減の 46,231 百万円、営業利益は同 84.8%減の 214 百万円であった。同社は今期における取組みは一定の成果が出ているが、販売戦略や告知など連携がうまくなされず、客数を伸ばせなかったことで、売上、営業利益ともに前年同期を下回る実績であったとしている。

営業利益が減益となった要因としては、売上減のほか、滞留在庫の商品評価減が 553 百万円（前年同期は 252 百万円）発生したこと等によって売上総利益率が 66.9%と前年同期から 2.5 ポイント低下したことが挙げられる。ちなみに、たな卸資産は 2011 年 12 月末で 11,051 百万円と 2011 年 3 月末より 1,057 百万円増加している（2010 年 12 月末より 1,044 百万円増加）。

出退店数は、出店 18 店舗（年間計画 20 店舗）、退店 21 店舗（年間計画 28 店舗）となっており、出店は予定を上回るペースな一方、退店については、2013 年 3 月期に後ズレした店舗が数店あるとのことだ。

国内

売上高は前年比 1.4%減の 41,732 百万円であった。既存店売上高の不振に加え、2012 年 3 月期第 3 四半期累計の国内店舗数は出店 18 店舗、退店 21 店舗で合計 951 店舗（2011 年 3 月期末：954 店舗）と総店舗数が減少傾向にことから売上高が減少した。

主要製品別の国内売上高は下記ようになる。

- ・ フレーム：13,641百万円（前年比4.3%減）
- ・ レンズ：20,653百万円（同2.5%減）
- ・ サングラス：1,535百万円（前年比3.5%減）
- ・ コンタクトレンズ：1,380百万円（前年比7.1%減）
- ・ 補聴器：4,011百万円（前年比9.7%増）

セグメント利益は前年比 76.0%減の 400 百万円であった。売上減少や商品評価減等による売上総利益率の低下が響いた格好だ。

会社別には、商品評価減の発生した株式会社三城の業績がやや厳しいことに加え、国内で百貨店を中心に店舗展開をしている株式会社金鳳堂の業績も東日本大震災以降の計画停電による百貨店各店舗の営業時間短縮や定休日の設定による影響等で会社予想比若干下振れしていると同社はコメントしている。



第3四半期会計期間の売上高は、全店ベースで前年比3.4%減、既存店ベースで3.0%減であった。数量と単価をそれぞれ分けてみると、組数は前年比5.5%増であったが、組単価は27,926円と前年同期の30,030円より大幅に低下した。また、客数は前年比2.0%減となった。同社は、第3四半期会計期間より、レンズとフレームのセット販売を本格的に開始したが、新客を呼び込むには至らず、こうした結果となった模様だ。SR社はこうした結果の背景として、「バリュー」を訴求するか「価格」を訴求するかあいまいなポジショニングに留まっている上、TVCMなどの広告宣伝による顧客への周知徹底がなされていないことが大きいのではないかと考えている。

海外

売上高は前年比1.9%増の4,755百万円、セグメント損失は192万円となった（前年同期はセグメント損失214百万円）。

同社によると、豪州は立て直しに取り組んでおり、店舗を整理するなどしたため、損失額は減少したとのことだ。ただし、まだ大きな成果を出すまでには至っていないとしている。一方、アジア地域は利益を出し、堅調に推移している模様だ。

同社は上記結果等を踏まえ、下記の通り、通期会社予想の下方修正を発表した。

- ・ 売上高：59,107百万円（前回予想：60,627百万円）
- ・ 営業利益：△592百万円（同営業利益2,086百万円）
- ・ 経常利益：△548百万円（同経常利益2,266百万円）
- ・ 当期純利益：△1,789百万円（同当期純利益1,158百万円）

また、通期会社予想の修正と同時に、三城社の役員の異動を発表した。2012年2月9日付で新たに代表取締役社長となった加賀純一氏は巴黎三城光学（中国）有限公司等の海外事業の責任者を務めてきた人物。同社としては、加賀氏に中国で示したような経営のスピード感を求めているようだ。ただし、加賀新社長の下、三城社がどう変わっていくかについては、今後の動向を注視していく必要があるだろう。

2012年3月期第2四半期実績

2011年11月11日、同社は2012年3月期第2四半期決算を発表した。

2012年3月期第2四半期累計期間の売上高は前年比0.1%増の31,579百万円、営業利益は前年比51.7%減の744百万円であった。営業利益が減益となった要因として、滞留在庫の商品評価減が366百万円（前年同期は170百万円）発生したこと等によって売上総利益率が67.6%と前年同期から2.4%低下したこと、売上高販管費比率が65.3%と前年同期より0.3%上昇したこと等が挙げられる。同社によれば、商品評価減は商品の需給バランスが崩れ



ていること、在庫が増加していることに起因する。販管費は販売促進費が前年比 1.8%減となったものの、広告宣伝費が同 6.6%増となった結果、前年比 0.5%増となった。

2012 年 3 月期第 2 四半期累計期間の期初会社予想が売上高 31,610 百万円、営業利益 1,973 百万円であったため、売上高はほぼ会社予想通りの実績であったものの、営業利益は会社予想を 1,228 百万円下回る（会社予想比 62.2%減）実績となった。この要因は、主要子会社である三城に起因する。同社によれば、三城では不採算店の整理を継続的に進めていることから、出退店を含めた全店舗の売上高合計が前年を下回ったほか、店舗改装などにかかる費用が計画を上回ったことなどから営業利益が会社予想を下回る結果になったとしている。

一方、通期会社予想については修正が行われていない。同社はこの理由について、顧客に対する、以下 1) から 5) の「新たな提案方法」が年末商戦に向けて業績に寄与してくると見込むためと説明している。

- 1) 対象とする顧客セグメント毎に分類し、より細かい対応をそれぞれの店舗で実行する
- 2) 何でも揃う何でも相談出来る旗艦店を導入する
- 3) 顧客とのコミュニケーションツールとして ipad を全店に導入する
- 4) 店舗で金の取扱いを増やし、顧客からの金購入や、金眼鏡の販売を増やす。
- 5) 機能に特化した商品開発を行う

第 2 四半期累計期間の国内・海外の概況は以下の通りであった。

国内

売上高は前年比 0.6%減の 28,531 百万円であった。2012 年 3 月期第 2 四半期累計の国内店舗数は出店 9 店舗、退店 16 店舗で合計 947 店舗（2011 年 3 月期末：954 店舗）と総店舗数が減少傾向にあることから、全店売上高は前年比 0.7%減となった。一方、既存店売上高が前年比 0.2%増であり、相対的に新店がやや不振だった格好となる。

主要製品別の国内売上高は下記ようになる。

- ・ フレーム：9,374百万円（前年比2.9%減）
- ・ レンズ：14,212百万円（前年比1.3%減）
- ・ サングラス：1,284百万円（前年比5.3%減）
- ・ コンタクトレンズ：940百万円（前年比6.1%減）
- ・ 補聴器：2,638百万円（前年比9.7%増）

セグメント利益は前年比 51.2%減の 838 百万円であった。商品評価減等による売上総利益率の低下が響いた格好だ。

会社別には、商品評価減の発生した株式会社三城の業績がやや厳しいことに加え、国内で百



貨店を中心に店舗展開をしている株式会社金鳳堂の業績も東日本大震災以降の計画停電による百貨店各店舗の営業時間短縮や定休日の設定による影響等で会社予想比若干下振れしていると同社はコメントしている。

金鳳堂社は、2012年3月期のテーマとして百貨店での販売拡大を取り上げている。また、2011年11月に同社の旗艦店として東京京橋の中央通り沿いに京橋新店を開店した。同社によると、同店舗は店舗面積を従来の約66㎡から約198㎡へ拡大するとともに、本社機能の事務所も移転して指揮をとりやすくしたとのことである。更にここで行うサービスを百貨店内の店舗にも広げ、各店舗のサービスを更に変えていきたい模様だ。

海外

売上高は前年比3.8%増の3,228百万円、セグメント損失は98百万円となった（前年同期はセグメント損失125百万円）。

同社によると、豪州は2012年3月期第2四半期に2店舗の閉鎖を行なうとともに、現地に合わせた構造改革への取り組み、優秀な人材採用により、赤字額も若干縮小したとのこと、タイは洪水の影響で2011年11月現在、6店舗のうち1店舗が休業、3店舗が時間短縮で営業しているとのこと、アジア地域は人件費等が上がってきているので売上を増やしても、利益が出難い動きにあるとのことである。

2012年3月期第1四半期実績

2011年8月12日、同社は2012年3月期第1四半期決算を発表した。

売上高は前年比1.0%増の15,240百万円、営業利益は前年比97.9%減の10百万円となった。営業利益が減益となった要因として、滞留在庫の商品評価減が204百万円（前年同期は92百万円）発生したこと等によって、売上総利益率が67.4%と前年同期の70.1%から2.5%低下したことが主因である。

国内

売上高は前年比1.1%増の13,729百万円であった。国内店舗数は出店5店舗、退店4店舗で合計955店舗となったが、既存店売上高が前年比1.6%増であり、相対的に新店がやや不振だった格好である。

数量と単価をそれぞれ分けてみると、組数は前年比6.6%増であったが、組単価は前年比5.3%低下の27,783円となった。もっとも、組単価の低下については、例年第1四半期に行っているプロモーションを前年同期には諸々の事情で実施しなかったことが要因とのことだ。実際、前々期の2010年3月期第1四半期の組単価は27,637円であり、今第1四半期の組単価とほぼ同水準である。



むしろ、注目すべき点としてはたな卸資産が増加している点が挙げられよう。連結ベースの数値ではあるが、たな卸資産は 2011 年 6 月末で 10,710 百万円と 2011 年 3 月末より 716 百万円増加している（2010 年 6 月末より 1,384 百万円増加）。同社は今第 1 四半期において上記の通り滞留在庫の商品評価減を計上しているが、プロモーション等の施策が不振であったことが響いたようだ。

主要製品別の国内売上高は下記のようなになる。

- ・ フレーム：4,534百万円（前年比1.0%減）
- ・ レンズ：6,871百万円（前年比0.2%増）
- ・ サングラス：562百万円（前年比2.8%増）
- ・ コンタクトレンズ：461百万円（前年比5.9%減）
- ・ 補聴器：1,249百万円（前年比8.3%増）

セグメント利益は前年比 86.3%減の 79 百万円であった。商品評価減等による売上総利益率の低下が響いた格好だ。

会社別には、株式会社三城の業績がやや厳しい一方、株式会社金鳳堂の業績は引き続き順調に推移していると同社はコメントしている。

海外

売上高は前年比 3.5%減の 1,610 百万円、セグメント損失は 72 百万円となった（前年同期はセグメント損失 47 百万円）。

豪州については、店舗数は 16 店舗で今四半期中の増減はなし。同社によれば、引き続き店舗を整理する方向にあるが、利益へのマイナス影響は店舗減とともに軽減してきているとのことだ。2011 年 3 月期末からの変化でいえば、韓国は 3 店舗増加の 29 店舗、中国が 2 店舗純減（2 店舗出店、4 店舗退店）し 138 店舗となっている。同社は中国事業について、将来の成長に向けて、一旦店舗の再配置を行っている最中であるとコメントしている。また、眼鏡に固執せず、補聴器やアクセサリなど幅広い商品群を店頭に並べることによって、模範となる店舗像や顧客ニーズを模索しているようだ。

2012 年 3 月期上期および通期会社予想は期初予想が据え置かれた。ただし、2012 年 3 月期上期の営業利益予想が 1,973 百万円、2012 年 3 月期通期の営業利益予想が 2,086 百万円であるのに対し、2012 年 3 月期第 1 四半期は営業利益実績が 10 百万円と低調なスタートだったと SR 社はみている。加えて、2011 年 7 月の月次売上高が全店ベースで 0.2%減となったことから 2012 年 3 月期第 2 四半期に入ってから、引き続き厳しい状況は続いているものと判断される。2012 年 3 月期下期にかけての同社の取り組みを注視したい。



2011 年 3 月期業績

2011 年 5 月 13 日、同社は 2011 年 3 月期決算を発表した。

売上高は 60,140 百万円（前年比 6.8%増）と会社予想 60,728 百万円を下回ったが、営業利益は 1,062 百万円（2010 年 3 月期：営業損失 543 百万円）と会社予想 912 百万円を上回った。同社は、営業利益が会社予想を上回った理由について、諸々の費用の見直しなどにより、販売管理費を削減することができたためとコメントしている。

国内

売上高が 54,348 百万円（前年比 8.2%増）であった。国内店舗数は出店 13 店舗、退店 48 店舗で合計 954 店舗と 2010 年 3 月期末合計 989 店舗より 35 店舗減少した。しかし、2011 年 3 月期より新たに金鳳堂を連結子会社とした（2010 年 1 月より連結）ほか、既存店売上高が前年比 1.9%増と回復したことなどが増収に寄与した。既存店売上高に関しては、1) らくらく君シリーズ（ゴルフ、釣りなどの専用眼鏡）など機能性商品の投入効果、2) 店舗改装効果、3) 各店舗独自で販促を企画し展示を変更するなどの取り組みを始めたこと、などが回復の主因であるとのことだ。

主要製品別の国内売上高は下記ようになる。

- ・ フレーム：18,410百万円（前年比7.0%増）
- ・ レンズ：27,360百万円（前年比5.8%増）
- ・ サングラス：1,851百万円（前年比22.7%増）
- ・ コンタクトレンズ：1,927百万円（前年比4.9%増）
- ・ 補聴器：1,153百万円（前年同期比8.0%増）

営業利益 1,426 百万円（2010 年 3 月期：営業損失 398 百万円）であった。営業利益の改善に関していえば、上記増収効果に加え、販売管理費が前年比 3.7%増と金鳳堂の連結化によって増加はしたが、不採算店舗の退店などによって抑制された水準に留まった（売上高販管費比率 67.6%と 2010 年 3 月期より 2.0%低下）したことも寄与した格好だ。

海外

売上高は 6,248 百万円（前年比 3.8%減）、営業損失 319 百万円（2010 年 3 月期：営業損失 328 百万円）であった。

豪州に関していえば、店舗数は 2010 年 3 月末で 24 店舗だったものが、2011 年 3 月末で 16 店舗まで減少。赤字店を中心に退店を進めている状況。引き続き体質改善が課題となっている。また、中国に関しても売上が伸び悩み、人件費を中心に経費が嵩んできており、利益が出にくくなってきている模様。出店 11 店舗、退店 21 店舗を行った結果、2011 年 3 月末の店舗数は 140 店舗となっている。



2011 年 3 月期第 3 四半期業績

2011 年 2 月 10 日、同社は 2011 年 3 月期第 3 四半期決算を発表した。

2011 年 3 月期第 3 四半期累計期間の売上高は、前年比 8.7%増収となった。既存店売上高が、2010 年 6 月以降前年比プラスで推移しているほか、金鳳堂の業績が堅調であることが寄与した。営業利益は 1,407 百万円と前年比 273.2%増。増収効果に加えて、主要子会社の三城で販売管理費の抑制に努めていることが寄与した模様だ。

同社は通期計画を据え置いている。同社に確認したところ、第 3 四半期までの進捗は、総じて計画通りとのことである。内訳は、金鳳堂が計画に対して上振れ気味である一方、豪州を始めとした海外が計画に対して下振れ気味、主要子会社の三城が概ね計画通りとのことであった。

金鳳堂に関しては、第 4 四半期に入っても好調に推移している模様だ。特に新宿伊勢丹店や日本橋高島屋店はかなり堅調なようだ。一方、地方の店は相対的に厳しい状況にあるようで、こうした格差是正が課題であると同社は述べている。また、国内 24 店舗のうち、新宿伊勢丹店、立川高島屋店、新宿高島屋店の改装を 2011 年 3 月期に実施したが、2012 年 3 月期は 4 店舗から 5 店舗の改装を行っていくとコメントしている。

海外に関して、豪州の店舗は、2010 年 3 月末で 24 店舗だったものが、2010 年 12 月末で 16 店舗まで減少。赤字店を中心に退店を進めている状況。引き続き体質改善が課題となっている。また、中国に関しても売上が伸び悩み、人件費を中心に経費が嵩んできており、利益が出にくくなってきている模様。現在、進めている一部の退店が一巡したら、大型店を中心に新規出店を拡大させる意向だ。

三城に関していえば、1) 2011 年 1 月に福井光器株式会社からの資産譲受を行ったことによるシナジー効果の追求、2) 2011 年 2 月に発売した新レンズ HPC (High Contrast Premium Coat) の拡販、3) 店舗改装を進めること、などが当面の施策として挙げられている。

1) によって同社は福井光器社が所有していた工場やメガネフレーム製造設備などを取得している。具体的にいえば、これによって 3D 生産システムによって金型を作れる技術を手に入れた。眼鏡生産のリードタイム約 5 ヶ月を 1 ヶ月強短縮できる模様だ。同社はこの技術をらくらく君シリーズや ESMOD (ファッションデザイナーの専門学校) とのコラボレーションなどとの相乗効果によって同社の生産・販売施策に利用していきたいとしている。2) は無色透明のコーティングで、眩しさやちらつきの原因となる青い光 (LED などの光に多く含まれる可視域青色光) を反射するという。同社が世界で初めて発売することとなった。また、3) は 2011 年 3 月期に入り順次進めてきたが、2012 年 3 月期も同様に進めていく予定だ。



2011 年 3 月期第 2 四半期業績

2010 年 11 月 11 日、同社は 2011 年 3 月期第 2 四半期決算、および通期業績予想の上方修正を発表した。修正後の同社の通期業績予想値に対する達成率は以下の通り。

- 売上高: 52.0% (通期予想60,728百万円)
- 営業利益: 169.1% (同912百万円)
- 経常利益: 144.2% (同1,108百万円)
- 当期純利益: 800百万円 (通期予想は19百万円の純損失)

上期実績は当初会社予想を、売上高で 180 百万円、営業利益で 540 百万円上振れて着地したが、同社はこの点に関し、2010 年 6 月以降の月次売上高が想定以上に堅調であったためと説明している。上期の全店売上高は前年比 7.6%増であった。月次売上高が堅調であった理由の一つは、金鳳堂の売上が計画以上であったためである。同社はこの点について、店舗改装や従業員のインセンティブ向上、積極的な催事の開催などによるものと説明している。また、上期の既存店売上高も前年比 0.6%増と計画を上回った。一方、海外に関しては豪州を中心に厳しい状況が続いており、上期の海外事業実績に関しては、計画をやや下回ったとのことである。

既存店売上高に関しては、2010 年 6 月に前年比にプラスに転じ、今のところ 2010 年 10 月実績まで 5 カ月連続で対前年比プラスとなっている。同社はこの点に関し、店舗改装やらくらく君シリーズの投入効果、ESMOD (ファッションデザイナーの専門学校) やレイバン社とのコラボレーションなど細かい施策の積み重ねの成果であるとコメントしている。

店舗改装に関しては、160 店舗を対象に改装を行っており、2011 年 3 月期上期で 70 店舗を改装済みとのことだ。また、2011 年 3 月期下期から 2012 年 3 月期にかけて残りの約 90 店舗に関しても改装を行っていく予定のようである。また、らくらく君シリーズに関しては、2010 年 11 月上旬に自転車用が追加された。

2011 年 3 月期通期の会社予想の修正内容は以下の通りである。

- 売上高: 60,728百万円 (当初予想60,547百万円)
- 営業利益: 912百万円 (同371百万円)
- 経常利益: 1,108百万円 (同454百万円)
- 当期純損失: 19百万円 (従来予想では純損失244百万円)

同社は通期会社予想の修正について、上期実績の計画比上振れ分のみ加味したと説明している。

店舗網 : 2011 年 3 月期第 2 四半期末の店舗数は 976 店 (出店 7、退店 20) であった。

**2011 年 3 月期第 1 四半期業績**

2010 年 8 月 12 日、同社は 2011 年 3 月期第 1 四半期決算を発表した。修正後の同社の上期業績予想値に対する達成率は以下の通り。

- 売上高：48.1%（上期業績予想31,371百万円）
- 営業利益：48.1%（同1,001百万円）
- 経常利益：53.7%（同944百万円）
- 当期純利益：△161百万円（同575百万円）

売上高は、新しく連結に加わった金鳳堂の寄与などにより前年同期比 6.2%増となった。また、既存店売上高は前年同期比 1.6%減と、2010 年 3 月期第 1 四半期の同 7.0%減から改善した。このうち、百貨店を中心に販売を行う金鳳堂の売上高は回復傾向にあり、金鳳堂の既存店売上高は当初見通しを上回ったもようである。

売上総利益率については、利益率の高いレンズの売上高の減少により、若干の悪化が会社予想では織り込まれていたが、実績は会社予想を上回り 70.1%となった。販管費については、金鳳堂の新規連結により前年同期比 3.6%増加したものの、主要子会社の三城で広告宣伝費などの抑制を行ったことから、売上高販管費率は前年同期の 68.6%から 66.9%に 1.7 ポイント低下、営業利益は前年同期の 93 百万円から 481 百万円へ大幅に改善した。

主要製品別の第 1 四半期の国内売上高

- フレーム：4,578百万円（前年同期比5.9%増）
- レンズ：6,859百万円（前年同期比2.7%増）
- サングラス：546百万円（前年同期比9.0%増）
- コンタクトレンズ：489百万円（前年同期比8.4%増）
- 補聴器：1,153百万円（前年同期比8.0%増）

らくらく君シリーズは順調で、6 月 14 日にはらくらく君シリーズに釣り用が追加された。

セット売りが増えている一方、既存のフレームを使ってレンズだけを取り替えるレンズ売りの比率が減少していることから、レンズの売上高伸び率は 2.7%にとどまったもようである。

同社によると、海外も全体としてはほぼ予想通り推移している。韓国は堅調、（予想通り）オーストラリアの赤字は続いているが、店舗および従業員の削減は計画通り進んでいる。

上期および通期の純利益予想が以下のように修正されている。なお、売上高、営業利益、経常利益は当初の予想数値が据え置かれている。



- 上期 : 575百万円 (当初発表予想の851百万円から275百万円下方修正)
- 通期 : △244百万円 (当初発表予想の31百万円から275百万円下方修正)

下方修正に関し、同社では資産除去債務に関する会計基準を適用したことに伴い、219百万円を特別損失として計上したことを主因として指摘している。今回計上したのは自社物件の債務部分である。

事業の業況に関して、既存店売上高は6月に前年同月比3.2%増、7月に同3.4%増と2ヵ月連続でプラスとなった。6月18日から7月末にかけて、一部の商品について最大90%値引きするアウトレットセールを行ったことが集客につながっているようである。それ以外に渋谷、心斎橋、東京ベイ、新三郷、京都、川崎の6店でレイバンとのコラボレーションを平均3～5日間かけて行った。各店舗レベルでは、チェーンの特徴である画一的な手法をやめ、各店舗独自で販促を企画し展示を変更するなどの取り組みも始めている。同社によると、これまで実施してきた取り組みが（一つひとつの効果は小さいものの）ここにきて成果を生みつつあり、社内の活性化にもつながっているとのことである。8月中旬のSR社との取材において、8月もますますの状況であると同社はコメントしている。SR社は8、9月に既存店売上高の伸びが減速しなければ上期業績予想は達成できると見ている。一方、同社の通期予想は下期にかけて売上高が対前年で徐々に回復する想定であるため、上期の計画値が未達となれば、通期の目標達成も困難となろう。

店舗網 : 第1四半期末の店舗数は988店（出店6、退店7）であった。予想期末店舗数は949店（出店20、退店60）。改装は30店舗余りで、ペースは計画より若干遅いもよう。同社は成城学園前店をモデルデザインとしてビルイン型の改装を行っているが、郊外型店舗についてもデザインを試験的に変えており、ある程度デザインが固まれば郊外型店舗についても本格的にリニューアルに着手することになる。

2010年3月期通期実績

2010年5月14日、同社は2010年3月期通期決算を発表した。ほぼ5月11日の修正予想通りの内容となった。

売上高は56,299百万円（前年同期比2.5%減）、営業損失は543百万円（前期は800百万円の損失）、経常損失は172百万円（前期は1,034百万円の損失）、当期純損失は233百万円（前期は3,204百万円の損失）であった。

営業利益は対前年比で若干改善したものの、既存店の売上が依然として低い水準にあることや、事業子会社（株）三城の不採算店の整理に伴うコスト削減効果がまだ寄与しておらず黒字化には至らなかった。当期純利益については、2009年3月期に計上のあった店舗閉鎖損失引当金繰入額や減損損失などの特別損失が大幅に減少したことから、約30億円改善した。



2010 年 1 月 29 日に譲り受けた金鳳堂の連結により売上高面では若干の寄与があったが、利益面ではまだ貢献していない。

店舗網：2010 年 3 月末の国内店舗数は 989 店舗で、前期末に比べて正味で 31 店減少している。金鳳堂の買収による店舗増加 24 店を含めて 50 店舗の出店があったが、退店数が 81 店舗となった。

海外の店舗数は 233 店舗となり、前期末に比べて 2 店舗減少した。シンガポールで 3 店舗、韓国で 1 店舗出店があったほか、オーストラリアで 5 店舗、マレーシアで 1 店舗減少した。

海外事業の最新情報

中国：同社は 2010 年 3 月期、中国において新規出店 7 店舗、退店を 7 店行った（店舗数合計は 150 店）。2010 年 3 月期の同社の中国での売上は約 25 億円だった。「好調」時であれば中国事業は 100 百万～150 百万円の営業利益の計上も可能であると同社はコメントしている。同社は中国に十分な成長機会を見出しており、今は発展の初期段階に過ぎないとしている。中国市場に関する情報は完全ではないが、徐々に競合が顕在化しているようだ。幾つかの地元企業以外では、2008 年 3 月時点でルクソティカを親会社とするレンズクラフターズが中国各地で 270 店舗を展開していると報告されている[1]。ルクソティカは、2005～2006 年に地元の中規模小売業者を最低 3 社買収している。同社は 2011 年 3 月期中には 8 店舗の出店を行う予定であり、この中には 2010 年 5 月に開店した床面積 678 m²の大型店舗も含まれる。この大型店舗の特徴はゴールド・ブティックを併設していることである。同社は次の成長機会としての地金の販売可能性に注目しており、メガネと地金をコラボレーションした店舗を今後増やしていく戦略である。

オーストラリア：店舗網の整理統合が進められている。同社は、2010 年 3 月期に 5 店舗を閉鎖したが、2011 年 3 月期にはさらに 6 店の退店を行う計画である。ルクソティカが OPSM の店舗網を買収し、保険および検眼士養成学校事業を併設する店舗の複合化を開始した 2003 年、業界の競争環境は激変した。この動きは、ウェストフィールド・グループがその多くを運営する同じショッピングセンター内で OPSM と競争する同社に対しルクソティカを優位に立たせることとなった。

2010 年 3 月期第 3 四半期の業績

2010 年 2 月 10 日、同社は 2010 年 3 月期第 3 四半期決算を発表した。同社の通期業績予想値に対する進捗率は以下の通り。

- 売上高: 73.8%（通期業績予想 58,111百万円）
- 営業利益: 98.0%（同386百万円）
- 経常利益: 104.9%（同610百万円）



- 当期純利益：571百万円（同596百万円の当期純損失）

同社によると、第3四半期の業績は販促活動の拡大が一部寄与して概ね予想通りとなったが、2009年11月5日に下方修正された第2四半期累計業績の（修正されなかった）通期予想に対する未達分を賄うまでには至らなかった。第3四半期の国内の売上高は38,388百万円（前年同期比5.6%減）、営業利益は547百万円（同26.8%増）となった。海外の売上高は4,825百万円（同10.5%減）、営業損失は167百万円（2009年度第3四半期までの累計営業損失は6百万円）であった。

主要製品別の第3四半期累計国内売上高

- フレーム：13,073百万円（前年同期比4.4%減）
- レンズ：19,800百万円（同6.7%減）
- サングラス：1,261百万円（同9.7%減）
- コンタクトレンズ：1,374百万円（同5.2%減）
- 補聴器：3,309百万円（同4.9%増）

事業の業況に関しては、メガネ一式単価（組単価）が相対的に安定推移する中、客数が減少していると同社は2月中旬（SR社の取材時）に指摘している。2010年3月期通期の既存店売上高の予想は前年比0.8%減である（上期実績：同5.5%減）。上記の「進捗率」の数値は、第4四半期が通常は赤字であることから誤解を招く可能性がある。第4四半期は売上が四半期別には最小であるにもかかわらず、相対的に重要な第1四半期向けに前倒して投入する多額の広告宣伝費が営業利益を圧迫する傾向がある。売上高は、金鳳堂（2010年1月に買収）の部分的な寄与からわずかながらの恩恵を受けるであろう。SR社は、予想比での売上動向や第3四半期累計の実績から、2010年3月期通期が同社予想を下回る公算が高い、と見ている。第3四半期発表時に通期予想の修正はなかったものの、同社が小幅な通期営業損失を計上すると推定することはおそらく妥当なことであろう。営業外費用および特別費用が当初予想を下回る公算があり、営業損益段階と比べて純損益段階の予想からの差異は小幅にとどまる可能性がある、とSR社は考えている。

店舗網：第3四半期末の店舗数は1,003店であった。予想期末店舗数（新店25、退店80）は965店である。この会社予想からは、4四半期に店舗閉鎖が加速化すること（予想退店数は第2四半期末の70店から第3四半期末は80店に拡大）がうかがえる。これはオーナーとの円滑な退店交渉によるものである。通期に予想される退店関連費用は約900百万円（収益予想に使用された当初予算は400百万円）となっている。ただし、同社が個別の有利な条件での出店機会（競合企業がショッピングセンターで店舗を閉鎖、ショッピングセンターは低めの賃料での代替企業の出店を希望）をとらえて、新規出店予想を10店増加させていることにも留意が必要であろう。



2010 年 3 月期第 2 四半期（上期）の業績

2009 年 11 月 12 日、同社は第 2 四半期（上期）の業績を発表した。上期の実績は売上高 29,408 百万円（前年同期比 7.3%減）、営業利益 678 百万円（同 27.6%減）、経常利益 876 百万円（同 18.9%減）、四半期純利益 588 百万円（同 113.4%増）であった。

上期の売上総利益率は 68.8%と、2009 年 3 月期第 2 四半期の 69.1%よりも若干低く、過去の水準よりも低くなっている（「損益計算書」の項を参照）。売上総利益は、商品評価損 415 百万円および若干高めの売上原価などの影響を受けている。販売費および一般管理費の額は前年同期比で減少しているが、対売上高比率が 66.2%から 66.5%へとやや上昇している。1,451 百万円のコスト削減の大部分は、人件費削減分 797 百万円が占める。

上期の営業利益は 678 百万円で前年同期比 27.6%減であった。営業利益率は前年同期よりも 0.7%悪化している（2009 年 3 月期上期の 3.0%に対し 2010 年 3 月期上期は 2.3%）。

経常利益は上期（第 2 四半期累計）で 876 百万円であった。経常利益率は前年同期比の 3.4%から 3%弱になった。当期純利益は 588 百万円（前年同期比 113.4%増）であった。税引前利益率 2.9%は前年と変化がなく、四半期純利益率の増加は実効税率に関連したものである。

店舗網：国内店舗網は 1,004 店舗で、第 2 四半期中に 6 店舗減少している。フランチャイズ店は 3 店舗減り、146 店舗となっている。

同社の海外店舗数は 233 店舗である。第 2 四半期は海外店舗の閉店はなく、新規出店は 1 店舗（韓国）であった。

2010 年 3 月期第 1 四半期の業績

2009 年 8 月 14 日、同社は第 1 四半期連結業績を発表した。主要データは以下の通り。売上高 14,211 百万円（前年同期比 8.4%減）、営業利益 93 百万円（同 51.7%減）、経常利益 185 百万円（同 29.6%増）、四半期純利益 183 百万円（同 663.6%増）であった。販売費および一般管理費（販管費）は前年同期比 7.5%減であり、売上高の下落率より小さかった。

店舗網：同社の報告によると国内店舗数は 1,010 店舗で第 1 四半期中に 10 店舗減っている。フランチャイズ店舗の総数は 149 店舗（4 店舗減）である。

海外店舗数は 232 店舗で、第 1 四半期中に 3 店舗減ったことになる。

新規出店： シンガポール（2 店舗）

閉店： オーストラリア（2 店舗）、中国（2 店舗）、マレーシア（1 店舗）



損益計算書

損益計算書(百万円)	10年3月期 連結	11年3月期 連結	12年3月期 連結	13年3月期 連結	14年3月期 連結	15年3月期 会社予想
売上高	56,299	60,140	59,547	55,419	56,903	57,258
前年比	-2.5%	6.8%	-1.0%	-6.9%	2.7%	0.6%
売上原価	17,643	18,414	19,751	17,708	18,414	
売上総利益	38,656	41,725	39,795	37,711	38,488	
売上総利益率	68.7%	69.4%	66.8%	68.0%	67.6%	
販売費及び一般管理費	39,199	40,663	39,910	37,283	37,680	
売上高販管費比率	69.6%	67.6%	67.0%	67.3%	66.2%	
営業利益	-543	1,062	-114	427	808	1,140
前年比	-	-	-	-	202.5%	41.1%
営業利益率	-	1.8%	-	0.8%	1.4%	2.0%
営業外収益	382	691	263	722	326	
営業外費用	11	75	174	83	99	
経常利益	-172	1,666	-25	1,066	1,035	1,122
前年比	-	-	-	-	-2.9%	8.4%
経常利益率	-	2.8%	-	1.9%	1.8%	2.0%
特別利益	0	61	93	42	238	
特別損失	192	390	451	467	276	
法人税等	-128	862	816	534	558	
少数株主利益	-3	0	-22	2	19	
当期純利益	-233	473	-1,177	103	419	509
前年比	-	-	-	-	306.8%	21.5%
純利益率	-	0.8%	-	0.2%	0.7%	0.9%

出所: 会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

同社の売上高は 2002 年 3 月期の 84,000 百万円弱で頭打ちとなっている。その後売上高は下降線をたどり、2010 年 3 月期時点で 2002 年 3 月期のピークからの減少率は 33.0%であった。また、売上総利益率も低下傾向にある。

販売費および一般管理費（販管費）は、主に人件費、賃借料、および広告宣伝費により構成されている（事業内容に記載されている「費用構造」を参照）。

営業利益率は、2000 年 3 月期から 2010 年 3 月期までの平均で 10.8%であった。ただし、2009 年 3 月期、2010 年 3 月期、2012 年 3 月期と営業損失を計上している。

同社は調査対象期間中（2000 年 3 月期から 2011 年 3 月期）に、かなり多額の特別損失を計上している。2001 年 3 月期および 2002 年 3 月期の特別損失は、主に年金に関連した会計方針の変更の結果である。同社は 2003 年 3 月期中に年金制度を廃止し、3,225 百万円の費用を一括計上した。2005 年 3 月期中に計上した特別損失 2,274 百万円は、約 2,000 百万円の商品評価減の結果である。2009 年 3 月期に計上した特別損失 1,669 百万円は、主に減損損失と閉店関連の費用からなる。



期初会社予想と実績 (百万円)	10年3月期 連結	11年3月期 連結	12年3月期 連結	13年3月期 連結	14年3月期 連結
売上高(期初予想)	58,111	60,547	60,627	60,907	57,258
売上高(実績)	56,299	60,140	59,547	55,419	56,903
期初会予と実績の格差	-3.1%	-0.7%	-1.8%	-9.0%	-0.6%
営業利益(期初予想)	386	371	2,086	2,543	1,140
営業利益(実績)	-543	1,062	-114	427	808
期初会予と実績の格差	-	186.3%	-	-83.2%	-29.1%
経常利益(期初予想)	610	454	2,266	2,658	1,122
経常利益(実績)	-172	1,666	-25	1,066	1,035
期初会予と実績の格差	-	267.0%	-	-59.9%	-7.8%
当期利益(期初予想)	-596	31	1,158	1,215	509
当期利益(実績)	-233	473	-1,177	103	419
期初会予と実績の格差	-	1425.8%	-	-91.5%	-17.7%

出所: 会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。



貸借対照表

貸借対照表 (百万円)	10年3月期 連結	11年3月期 連結	12年3月期 連結	13年3月期 連結	14年3月期 連結
資産					
現金・預金・有価証券	17,201	20,037	18,751	14,332	14,642
売掛金	2,835	2,855	3,203	3,277	4,041
貸倒引当金	-18	-15	-70	-100	-128
有価証券	610	610	811	882	865
たな卸資産	9,185	9,993	10,244	9,658	10,308
その他	2,710	3,038	1,983	1,805	1,841
流動資産合計	32,523	36,518	34,922	29,854	31,569
有形固定資産					
建物	13,008	11,995	11,974	11,584	11,350
工具機器備品	8,089	7,890	8,068	8,028	8,317
土地	1,051	1,070	1,068	1,062	1,062
リース資産	397	412	394	382	279
その他	33	37	34	108	122
減価償却累計額	15,498	14,491	14,766	15,023	15,529
投資その他の資産合計	11,202	10,348	9,982	14,523	14,881
無形固定資産					
のれん	481	410	315	219	124
その他	384	482	851	1,307	1,566
無形固定資産合計	865	892	1,166	1,526	1,690
固定資産合計	19,150	18,167	17,932	22,224	22,219
資産合計	51,673	54,720	52,854	52,079	53,788
負債					
買掛金	1,794	1,656	1,474	1,570	1,852
短期借入金	0	1,832	5,256	1,382	1,664
一年以内に返済予定の長期借入金	0	0	0	0	0
その他の流動負債	5,638	5,191	4,772	4,465	5,399
流動負債合計	7,432	8,679	11,502	7,417	8,915
長期有利子負債	0	2,500	0	4,000	4,000
その他の固定負債	637	935	923	827	869
固定負債合計	637	3,435	923	4,827	4,869
有利子負債(短期及び長期)	0	4,332	5,256	5,382	5,664
負債合計	8,070	12,114	12,425	12,244	13,785
純資産					
資本金	5,901	5,901	5,901	5,901	5,901
資本剰余金	6,829	6,829	6,829	6,829	6,829
利益剰余金	39,297	38,496	36,391	35,557	35,050
自己株式	-8,393	-8,399	-8,401	-8,401	-8,402
その他有価証券評価差額金	27	-3	21	44	165
為替換算調整勘定	-313	-463	-535	-359	145
少数株主持分	253	246	220	262	313
純資産合計	43,602	42,606	40,428	39,834	40,003
運転資金	10,226	11,192	11,973	11,365	12,497
有利子負債合計	0	4,332	5,256	5,382	5,664
ネット・デット	-17,201	-15,705	-13,495	-8,950	-8,978

出所: 会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

同社の貸借対照表は、負債額が少ないことと現金保有水準が高いことで特徴づけられる。同期間中、同社には相当量のネットキャッシュ（現金および現金同等物から有利子負債総額を引いたもの）がある。また、自己資本比率高水準に保たれている。



財務指標 (貸借対照表関連)	09年3月期 連結	10年3月期 連結	11年3月期 連結	12年3月期 連結	13年3月期 連結	14年3月期 連結
当座比率	269.2%	277.6%	270.6%	197.3%	248.0%	217.8%
流動比率	433.1%	437.6%	420.8%	303.6%	402.5%	354.1%
自己資本比率	84.0%	83.9%	77.4%	76.1%	76.0%	76.0%

出所: 会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

資産

原則として店舗を所有しないため、貸借対照表上の資産は従来から現金（および現金同等物）とたな卸資産の構成比が高い。貸借対照表の流動性は高く、それは当座比率（現金、たな卸資産および売掛金の流動資産総額に占める割合）でも表されている。

貸借対照表上のたな卸資産は、店舗設置のPOSシステムにより管理されている。

貸借対照表上の固定資産の主なものは、店舗の敷金および保証金（定期借地権）である。定期借地権は耐用年数で定率法により減価償却している。

貸借対照表上の減価償却は主として出店や改装によるものである。

負債

同社の貸借対照表の負債の部のほとんどは仕入債務（支払手形、売掛金、未払金）である。2011年3月期から2014年3月期にかけて借入金が増加したが、有利子負債は現預金を下回る水準に留まっており、引き続きネットキャッシュ状態にある。

資本

株主資本の変動は主に当期純利益と配当金に左右され、特筆すべき評価換算差額等様は見られない。



キャッシュフロー

キャッシュフロー計算書 (百万円)	10年3月期 連結	11年3月期 連結	12年3月期 連結	13年3月期 連結	14年3月期 連結
営業活動によるキャッシュフロー	2,156	1,035	479	2,428	2,065
投資活動によるキャッシュフロー	-1,643	-11,088	-421	-2,207	-137
FCF (A+B)	513	-10,053	58	221	1,928
財務活動によるキャッシュフロー	-1,694	2,929	-151	-958	-806
減価償却費及びのれん償却費 (A)	1,402	1,511	1,534	1,480	1,387
設備投資 (B)	-1,031	-1,374	-1,432	-1,400	-1,229
運転資本増減 (C)	172	966	781	-608	1,132
単純FCF (NI+A+B-C)	-34	-356	-1,856	791	-555

出所: 会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

営業活動によるキャッシュフローは幾分振れが大きく、2001年3月期以降、2度マイナスに転じている。2003年3月期に同キャッシュフローがマイナスに転じたのは、たな卸資産の増加（1,158百万円）および税金支払（6,563百万円）の増加に起因する。2013年3月期以降は当期純利益が黒字化したことにより、同キャッシュフローは拡大した。

投資活動によるキャッシュフローは、同社の事業拡大と有価証券投資を反映している。

財務活動によるキャッシュフローは、現金配当と自社株買いによって左右される。配当金の支払と自社株買いに係る現金支出は以下の通りである。

財務活動によるキャッシュフロー (百万円)	10年3月期 連結	11年3月期 連結	12年3月期 連結	13年3月期 連結	14年3月期 連結
配当金の支払額	1,622	1,274	925	925	927
自己株式の売却・取得（純額）	4	6	1	0	0
合計	1,626	1,280	926	925	927
財務活動によるキャッシュフロー	1,694	-2,929	151	958	806

出所: 会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

2000年3月期から2008年3月期までの単純フリーキャッシュフロー（当期純利益、減価償却費およびその他償却費、設備投資、運転資本増減の合計額）は比較的堅調であった。2000年3月期から2002年3月期に見られるように、概して売上が好調だと、キャッシュフローも堅調である。2004年3月期のキャッシュフローの拡大は同社の設備投資サイクルの終了に一致している。2004年3月期から2014年3月期にかけては、店舗数の増加ペースが鈍化している。

2009年3月期の単純フリーキャッシュフローは、一部当期純損失3,204百万円を計上した



ことも原因となり、大きなマイナスとなった。2013 年 3 月期には当期純利益が黒字化したことにより、同キャッシュフローはプラスに転換した。

同社のキャッシュコンバージョンサイクル（現金循環日数）は以下の通りである。

キャッシュ・コンバージョン・サイクル（日）	09年3月期 連結	10年3月期 連結	11年3月期 連結	12年3月期 連結	13年3月期 連結	14年3月期 連結
売掛金回転率	25.0	19.9	21.1	18.6	16.9	14.1
売掛金回転率日数	15	18	17	20	22	26
在庫回転率	1.8	1.9	1.8	1.9	1.8	1.8
在庫回転率日数	199	190	198	189	199	204
買掛金回転率	8.8	9.8	11.1	13.4	11.3	9.9
買掛金回転率日数	42	37	33	27	32	37
キャッシュ・コンバージョン・サイクル（日）	172	171	183	182	188	194

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

同社のキャッシュコンバージョンサイクルは、長期化傾向にある。たな卸資産回転率と買掛金回転率の差がキャッシュコンバージョンサイクルに対して最も影響を与える。買掛金回転率は向上しており、同社の仕入先への支払日数は 2009 年 3 月期に比べ 2013 年 3 月期の方が短縮化されていることを示している。これがキャッシュコンバージョンサイクルの長期化の要因となっている。

同社では、1990 年来 POS システムによる在庫管理を行っている。しかし、効率的に在庫を追跡管理し再発注できる能力を有しながら、在庫の平均保有日数は約 190 日である。そのため、SR 社は同社がその能力が最適利用できていないと考える。在庫保管用の倉庫を所有しているが、店舗にも比較的高い水準の在庫を保有している。在庫回転率を向上させれば、資金をより生産性の高い目的（店舗改修やマーケティングなど）に振り向けることが可能であろう。マーチャンダイジング部門から在庫水準に関する指導はあるものの、どちらかといえば店長が「顧客のニーズ」を満たすために経験値で必要と感じた水準（それを検証することはほとんどない）が示されている。



その他情報

沿革

同社の沿革は 1930 年に創業者・多根良尾氏が兵庫県姫路市に正確堂時計店という小さな時計店を開業した時までに遡る。

1950 年代初頭に姫路市に時計、貴金属、メガネを販売する株式会社三城時計店を設立。1960 年には社名をメガネの三城に改めた。その後は主に兵庫県内で店舗数を増やし、県外でのブランド認知度は限定的であった。

事業が急成長を遂げたのは、1973 年に多根氏がパリの三越の近くにミキブランドの店をオープンした時だ。そのコンセプトはシンプルで、三越で買い物をする日本人旅行客に三城のお店を見てもらい、同社と洗練されたヨーロッパのイメージとを結びつけてもらおうという発想であった。その後、1974 年になると東京首都圏への出店の拠点として株式会社パリミキを設立し（その後、関西のメガネの三城と合併、社名を株式会社三城に変更）、国内でのマーケティング戦略の実行を開始した。店舗のデザインはその全体的な取り組みにおいて効果的な要素であった。お城を模した「塔」で顧客は一目でパリミキのお店と判断できたとし、低層の建物が多い日本の町々に高くそびえ立つ店は遠くからでもよく見えた。

同社は 1995 年に JASDAQ に上場し、1996 年には東証第二部に上場した。その後 1998 年には東証第一部へ指定替えした。

ニュース&トピックス

2013 年 5 月

2013 年 5 月 8 日、同社は 2013 年 3 月期の業績修正を発表した。

売上高においては、広告宣伝などを抑制したことによる客数の減少が影響した。営業利益、経常利益、当期純利益においては、人件費の見直しなど経費の削減につとめたが、売上高の減少が影響し、計画値を下回った模様。

	売上高	営業利益	経常利益	当期純利益	EPS
(百万円)					
修正後予想	55,419	427	1,066	103	2.0
修正前予想	60,907	2,543	2,658	1,215	23.6
増減率	-9.0%	-83.2%	-59.9%	-91.5%	-
前年実績	59,547	-144	-25	-1,177	-
前年比	2.3%	-	-	-	-

出所: 会社データより SR 社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。



2012 年 2 月

2012 年 2 月 9 日、同社は 2012 年 3 月期第 3 四半期決算、通期会社予想の下方修正、株式会社三城の役員の異動を発表した。

三城社の役員の異動（2012 年 2 月 9 日付）は下記の通りである。

加賀 純一氏（新役職：代表取締役社長、旧役職：代表取締役会長）

中尾 文彦氏（新役職：代表取締役、旧役職：代表取締役社長）

浮田 彰氏（新役職：取締役、旧役職：監査役）

2011 年 11 月

2011 年 11 月 11 日、同社は 2012 年 3 月期第 2 四半期決算を発表した。

2011 年 8 月

2011 年 8 月 12 日、同社は 2012 年 3 月期第 1 四半期決算を発表した。

2011 年 5 月

2011 年 5 月 13 日、同社は 2011 年 3 月期決算を発表した。

2011 年 3 月

2011 年 3 月 14 日、同社は、3 月 11 日に発生した「東日本大震災」の 2011 年 3 月 14 日時点における影響について、下記のようにコメントを発表した。

被害の状況

東北および関東地方の当社グループの店舗におきまして、什器の破損や建物の損壊等の被害が発生

現地との通信状態が悪く、全容がつかめていないが、詳細な情報収集と復旧に向けて全力で取り組んでいるところである

業績への影響

業績に及ぼす影響および計画停電による営業時間短縮等の影響については、現時点において不明であり調査中。当期業績への影響が見込まれる場合には速やかに開示する。



注：同社は、「東北地方太平洋沖地震の被災者・被災地への支援」についてホームページ上で別途開示している。

2010年11月

2010年11月11日、同社は2011年3月期第2四半期決算、通期業績予想の上方修正を発表した。

2010年8月

2010年8月12日、同社は2011年3月期第1四半期決算および2011年3月期の連結業績予想の下方修正を発表した。

2010年5月

2010年5月11日、同社は2010年3月期業績予想の下方修正を発表した。発表によると、下方修正の理由は、事業子会社（株）三城の不採算店の整理に伴うコスト削減効果がまだ寄与していないことと、既存店の売上が想定を下回ったことだ。2010年1月末に事業を譲り受けた（株）金鳳堂は、売上高には貢献しているが、譲り受けに伴う費用もあり利益にはまだ寄与していない。

新しい予想は：

- ・ 売上高が56,299百万円（前回予想58,111百万円）
- ・ 営業損失が543百万円（前回予想は386百万円の利益）
- ・ 経常損失が172 百万円（前回予想は610百万円の利益）
- ・ 当期純損失が233百万円（同596百万円）

2010年1月

2010年1月29日、三城は金鳳堂の眼鏡小売事業の譲り受け完了を発表した。

2009年11月

2009年11月19日、同社は金鳳堂の眼鏡小売事業を譲り受け、子会社とすることを発表した。以下に金鳳堂に関する詳細を記す。

- ・ 資本金：601百万円
- ・ 社員数：236名（2009年8月31日時点）
- ・ 売上高：3,240百万円（2009年8月31日時点）
- ・ 店舗数：26店（海外店舗：マレーシアに1店）



トップ経営者

多根 弘師（裕詞）氏：三城ホールディングス社 代表取締役社長 — 同社創立者の長男。1931 年生まれ。多根氏は 1950 年、19 歳の時に事業に参加し取締役役に任命された。その後 1986 年に社長、1988 年に会長に就任した。

永田 次郎氏：三城ホールディングス副社長、株式会社金鳳堂 代表取締役社長、1944 年生まれ。2007 年入社。

加賀 純一氏：株式会社三城（子会社）社長、1954 年生まれ。1977 年に入社。海外事業の責任者を長年務めた。

従業員

2014 年 3 月末時点の同社社員数は 4,990 名（正社員 3,530 名、契約社員 1,460 名）。

大株主

2014 年 3 月末時点で同社が報告する主要株主は以下の通りである。

大株主上位10名	所有株式数の割合
株式会社ルネット	27.11%
コドモリミテッド	10.11%
KAS BANK CLIENT ACC NON-TREATY	7.27%
三城社員持株会	4.13%
特定有価証券信託受託者 株式会社SMBC信託銀行	2.35%
クレディアグリコール スイス エスエー	2.15%
多根幹雄	2.03%
多根裕詞	1.94%
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（信託口）	1.66%
多根伸彦	1.30%

出所：会社データよりSR社作成

大株主は同社社長の多根弘師（裕詞）氏である。氏が直接保有している株式以外に、株式会社ルネットおよびコドモリミテッドが株主となっている持株も存在する。

IR 活動

同社は、第 2 四半期、および通期決算の業績発表後に決算説明会を開催しており、IR・投資家情報のウェブサイト日本語版、英語版で公開している。



企業概要

企業正式名称	本社所在地
株式会社三城ホールディングス	140-0001 東京都港区港南四丁目1番8号
代表電話番号	上場市場
03-6408-8601	東証1部
設立年月日	上場年月日
1950年1月27日	1995年8月9日
HP	決算月
http://www.paris-miki.com/index.html	3月
IRコンタクト	IRページ
	http://www.paris-miki.com/investor/index.html
IRメール	IR電話



会社概要

株式会社シェアードリサーチは今までにない画期的な形で日本企業の基本データや分析レポートのプラットフォーム提供を目指しています。さらに、徹底した分析のもとに顧客企業のレポートを掲載し随時更新しています。

SR社の現在のレポートカバレッジは次の通りです。

アートスパークホールディングス株式会社	コムシスホールディングス株式会社	日本エマーゲンシアシスタンス株式会社
あいホールディングス株式会社	株式会社ザッパラス	日本駐車場開発株式会社
アクリーティブ株式会社	サトーホールディングス株式会社	株式会社ハーモニック・ドライブ・システムズ
株式会社アクセル	株式会社サニックス	株式会社ハビネット
アニコムホールディングス株式会社	株式会社サンリオ	パナソニック インフォメーションシステムズ株式会社
株式会社アバマンショップホールディングス	Jトラスト株式会社	株式会社バリス
アンリツ株式会社	GCAサヴィアン株式会社	ビジョン株式会社
イオンディライト株式会社	シブヘルスケアホールディングス株式会社	フィールズ株式会社
株式会社イエローハット	株式会社ジェイエアイエヌ	株式会社フェローテック
株式会社伊藤園	ジャパンベストレスキューシステム株式会社	フリービット株式会社
株式会社インテリジェント ウェイブ	スター・マイカ株式会社	株式会社ベネフィット・ワン
株式会社インフォーマット	株式会社スリー・ディー・マトリックス	株式会社ベリテ
株式会社エス・エム・エス	株式会社ダイセキ	株式会社ベルパーク
SBSホールディングス株式会社	株式会社高島屋	松井証券株式会社
エレコム株式会社	タキヒヨー株式会社	株式会社マックハウス
エン・ジャパン株式会社	株式会社多摩川ホールディングス	株式会社 三城ホールディングス
株式会社オンワードホールディングス	株式会社チヨダ	株式会社ミライト・ホールディングス
株式会社ガリバーインターナショナル	DIC株式会社	株式会社メディネット
キヤノンマーケティングジャパン株式会社	株式会社デジタルガレージ	株式会社モブキャスト
KLab株式会社	株式会社TOKAIホールディングス	株式会社夢真ホールディングス
グランディハウス株式会社	株式会社ドリームインキュベータ	株式会社ラウンドワン
株式会社クリーク・アンド・リバー社	株式会社ドン・キホーテ	リゾートトラスト株式会社
ケネディクス株式会社	内外トランスライン株式会社	株式会社良品計画
株式会社ゲームカード・ジョイコホールディングス	ナノキャリア株式会社	レーザーテック株式会社
ケンコーコム株式会社	日進工具株式会社	株式会社ワイヤレスゲート

※投資運用先銘柄に関するレポートをご希望の場合は、弊社にレポート作成を委託するよう

各企業に働きかけることをお勧めいたします。また、弊社に直接レポート作成をご依頼頂くことも可能です。

ディスクレマー

本レポートは、情報提供のみを目的としております。投資に関する意見や判断を提供するものでも、投資の勧誘や推奨を意図したものでもありません。SR Inc.は、本レポートに記載されたデータの信憑性や解釈については、明示された場合と黙示の場合の両方につき、一切の保証を行わないものとします。SR Inc.は本レポートの使用により発生した損害について一切の責任を負いません。本レポートの著作権、ならびに本レポートとその他Shared Researchレポートの派生品の作成および利用についての権利は、SR Inc.に帰属します。本レポートは、個人目的の使用においては複製および修正が許されていますが、配布・転送その他の利用は本レポートの著作権侵害に該当し、固く禁じられています。

SR Inc.の役員および従業員は、SR Inc.の調査レポートで対象としている企業の発行する有価証券に関して何らかの取引を行っており、または将来行う可能性があります。そのため、SR Inc.の役員および従業員は、該当企業に対し、本レポートの客観性に影響を与える利害を有する可能性があることにご留意ください。

金融商品取引法に基づく表示

本レポートの対象となる企業への投資または同企業が発行する有価証券への投資についての判断につながる意見が本レポートに含まれている場合、その意見は、同企業からSR Inc.への対価の支払と引き換えに盛り込まれたものであるか、同企業とSR Inc.の間に存在する当該対価の受け取りについての約束に基づいたものです。

連絡先

<http://www.sharedresearch.jp>

Email: info@sharedresearch.jp

株式会社シェアードリサーチ

東京都文京区千駄木 3-31-12

電話番号 (03) 5834-8787